

[반전의 시작] 미워도 다시 한 번 반도체. 반전을 시작한 Non-반도체와 KOSDAQ

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 08. 10

Strategist 이경민

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

텔레그램 채널 daishinstrategy

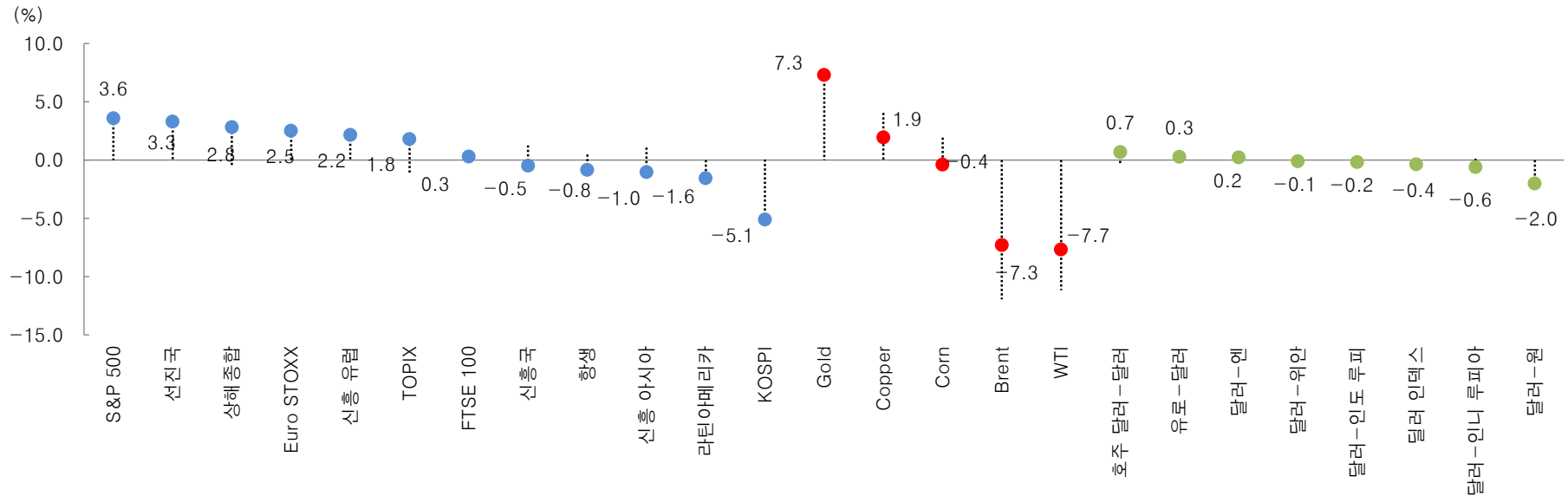
Summary

반도체 약재 & 월초 매물 압력 소화. 밸류에이션 정상화 국면은 반도체 + 실적대비 저평가주가 주도. KOSDAQ 반전 주목

- 8월 글로벌 증시 반등에도 불구하고 KOSPI 차별적 약세 전개. 7월 31일 17.91% 대폭등에 따른 되돌림이라고 볼 수 있지만, 샌디스크 실적 가이던스 쇼크, 엔비디아 HBM 사양 하향으로 인한 전반적인 글로벌 반도체 주가 약세와 삼성전자, SK하이닉스 월초 효과 때문. 샌디스크 실적 가이던스 쇼크는 시장의 기대, 눈높이 조정 과정으로 판단. 엔비디아 사양 하향 조정은 SK하이닉스에 약재일 수 있지만, 삼성전자에는 기회가 될 수 있는 상황
- 7월 한 달 동안 AI, 반도체 업황/실적 불확실성에 반도체 주가와 KOSPI 지수 레벨다운 상황에서 마지막 조정 국면으로 판단. 8월 금리인상 우려 완화와 주요 반도체, 엔비디아 실적 및 반도체 가격 상승을 통해 반도체 업황/실적 우려는 진정되고, 반도체, KOSPI 주가와 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상. 이로 인해 과도했던 반도체 쏠림 현상이 빠르게 해소되었고, 디레버리징도 충분히 소화. 8월 2주차부터는 반도체 + 실적대비 저평가주 주도의 상승추세 전개 예상
- 1) 올해 삼성전자, SK하이닉스 쏠림 현상은 5월 19일 ~ 6월 22일 뿐. 당시 KOSPI(+25%)를 Outperform한 업종은 IT하드웨어(86.8%), 반도체(46.3%) 뿐. 24개 업종 Underperform, 20개 업종이 마이너스 수익률 기록. 하지만, 월간 수익률 순위를 보면 반도체가 꾸준히 상위권을 유지했지만, 시기별로 다양한 업종이 동반 강세를 기록. 2) 금융투자의 매매패턴도 변화. 5월, 6월 금융투자는 반도체, IT하드웨어, 상사/자본재(지주사)를 집중 매수했지만, 7월, 8월에는 반도체, 디스플레이를 제외한 24개 업종 순매수. 3) 비반도체 업종의 수출 호조, 실적 개선 가시화도 긍정적. 분기별, 연간 영업이익 전망도 18~21개 업종 상향 조정 중. 비반도체 업종의 수출/실적 모멘텀 강화 뚜렷. 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 반도체, IT하드웨어, 소재(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등 주목
- KOSPI 6,500 ~ 6,800선대에서 안착 여부가 관건. 6월 22일 고점대비 하락폭의 38.2% 되돌림 수준이자, 밸류에이션 측면에서 의미있는 분기점은 6,500 ~ 6,800선대에 집중. 하락 돌파값 구간도 6,400 ~ 6,650p에 위치. 동 지수대 안착에 성공할 경우 1차적으로 선행 PER 7배 수준인 8,500선, 이후에는 8배 수준인 9,700선까지 회복 가능성 충분. 26년 Target KOSPI 9,300선. 현재 수급 주도권은 외국인이 쥐고 있는 상황. 외국인 수급 변화에 주목
- KOSPI 6,000선대에서 등락은 비중 확대 기회. Downside Risk보다 Upside Potential이 큰 구간으로 판단. 핵심은 견고한 경기/실적 상승 사이클 강한 탄성을 가진 스프링은 강하게 눌린 만큼 탄력적으로 튀어오르기 마련. 눌릴대로 눌러있는 KOSPI라는 스프링의 탄력적인 반동을 기대
- 8월 KOSPI 변동성 확대 국면에도 KOSDAQ은 4거래일 연속 상승. KOSPI 8월 -5.10%에 반해 KOSDAQ은 +10.98%. KOSDAQ 시장의 분위기 반전은 6월 말부터 시작. 밸류에이션 부담 완화 속에 한국 국고채 금리 고점 통과로 KOSPI대비 KOSDAQ 상대강도 저점 통과. 이후 KOSPI 급락 과정에서도 상대적으로 견조한 흐름을 보이던 상황에서 국고채 3년물이 7월 24일 고점으로 하락 반전. 당시 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배, PBR은 2.19배로 고점대비 50% 이상 하락하며 밸류에이션 부담 크게 완화.
- 여기에 KOSDAQ 승강제, 프리미엄지수 마련을 위한 공청회 이슈 부각. 승강제 프리미엄 심사 축(보도 기준: 실적·성장성·재무건전성·지배구조)을 제시한 상황에서 당사에서 확정 데이터로 근사한 선별 종목에 반도체 소부장, 기계, 2차전지는 물론, 제약/바이오도 다수 포진. KOSDAQ 대표주들의 반등 탄력 강화

국제 유가, 달러화 약세 속 투자심리 회복, 글로벌 증시 전반적으로 강세

8월 1주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 8월 7일 종가 기준

8월 1주차 글로벌 증시는 전반적으로 강세. 미국과 이란 협상 기대감에 따른 국제 유가 하락과 미국 고용 둔화로 인한 연준의 추가 금리 인상 우려 완화, 증시 상방 압력으로 작용. 미국 증시에서는 엔비디아, 마이크로소프트 등 투자 부담 완화 및 수익성 개선으로 강세 전개한 가운데, 호실적을 발표한 팔란티어를 중심으로 소프트웨어 강세가 뚜렷. 중국 증시에서도 기술주가 강세 전개하며 지수 상승을 견인했고, 유럽 증시는 실적 호조와 유가 하락이 강세 요인으로 작용

원자재 시장에서는 국제 유가 약세가 뚜렷. 트럼프 대통령은 이란에 대한 추가 군사 공격을 보류하고, 협상과 관련한 우호적인 발언 지속. 다만 이란은 미국과 이스라엘 등 적대국의 호르무즈 통항 금지를 검토하는 등 불확실성은 지속. 한편 금 가격은 급등하며 7주 만에 최고치 기록. 미국의 고용 쇼크로 연준의 추가 금리 인상 가능성이 제한되며 미국채 금리와 달러화가 동반 하락세. 이는 금 가격 상승 압력으로 작용하며 강세 뚜렷

외환 시장에서는 달러화가 약세 전개. 미국 고용 부진으로 연준의 추가 금리 인상 가능성 후퇴한 점이 하락 압력으로 작용. 한편, 달러-원 환율은 하락세 흐름. SK하이닉스 ADR 물량과 수출 기업들의 법인세 납부를 위한 환전 수요가 겹치며 달러 매도 우위 국면 지속

반도체 흔들림 속 순환매 확산, KOSDAQ의 아웃퍼폼 뚜렷

KOSPI, 반도체 투자심리 재차 흔들리며 약세 전개



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ, 반도체 풀림현상 완화되며 강세 흐름, 800선 근접

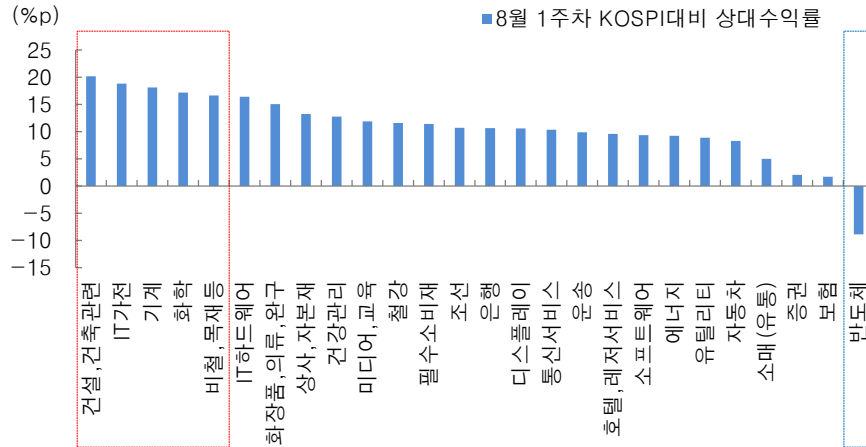


자료: 대신증권 Research Center

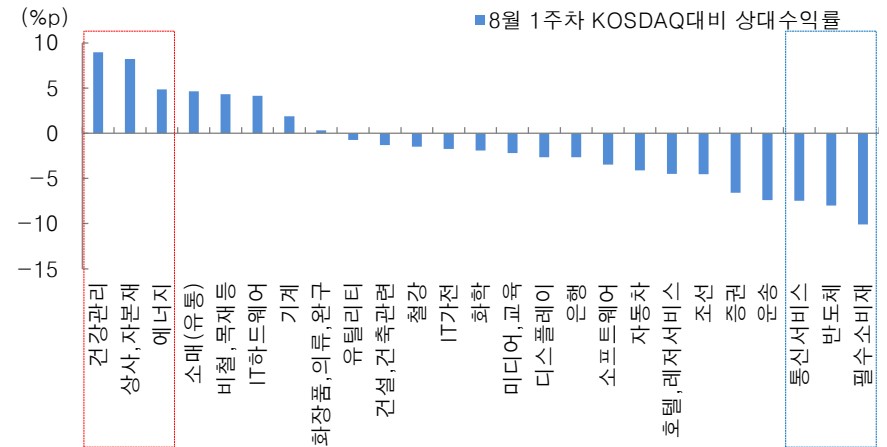
8월 1주차 KOSPI는 7일 기준 -5.1% 하락한 6,258.77p로 마감. 국내 증시는 반도체 업종의 변동성 이어지는 가운데, 수급 풀림이 완화되며 업종별 순환매 전개. 디레버리징이 막바지에 진입했다는 인식과 함께 레버리지 ETF 거래대금 및 신용융자 잔고가 급감하며 기계적 매도에 대한 우려가 진정. 주요 메모리 3사의 27년 물량 판매 완료 소식과 공급자 우위에 기반한 가격 협상력은 메모리 업황에 대한 신뢰를 재차 강화. 다만 낸드스크의 보수적인 가이던스와 엔비디아 '루빈 울트라'의 탑재 HBM 사양을 하향 검토하고 있다는 소식이 전해지며 메모리 업황과 고사양 메모리 수요에 대한 우려가 재차 부각. 여기에 월초 금투협의 반도체 Top2 시가총액 비중 공시에 따른 리밸런싱 수급도 변동성을 확대. 반도체가 속도 조절에 들어간 사이 수급이 확산되며 코스닥의 강세와 업종별 차별화가 뚜렷. 한편 미국-이란 협상 가능성이 부각됐지만, 이란의 강경 태도와 예멘 후티의 공격이 반복되며 중동 불확실성에 따른 증시 하방 압력으로 작용

외국인, 기관 투자자의 양 시장 반도체 순매도 뚜렷, 업종별 순환매 확산

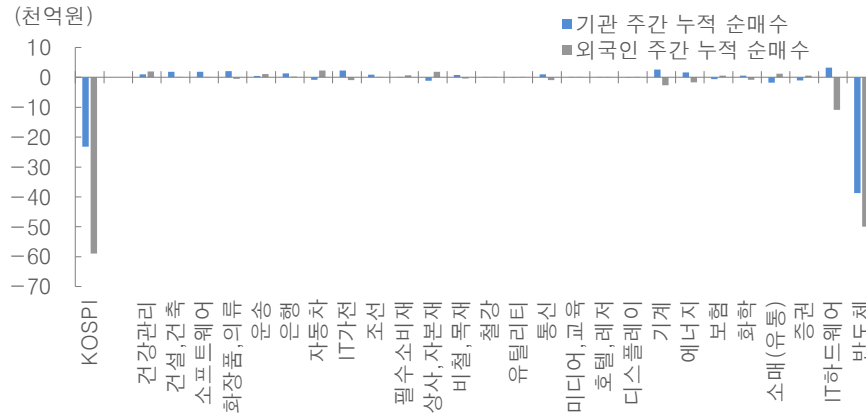
KOSPI 반도체 업종 유일하게 KOSPI 대비 언더퍼폼, 순환매 확산



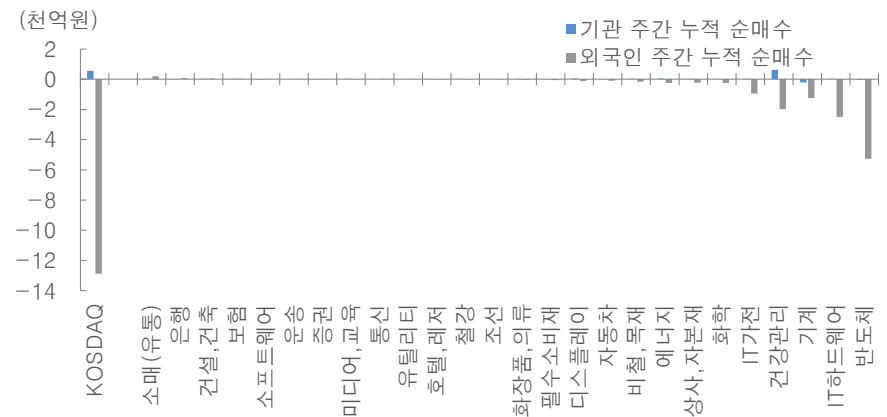
KOSDAQ 건강관리, 상사, 자본재, 에너지 등 강세



KOSPI 외국인, 기관 반도체를 중심으로 순매도



KOSDAQ 외국인 반도체, IT하드웨어, 건강관리 등 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

8월 2주차 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-08-10	일본	6월 BoP 경상수지	십억 엔	1,514.0	3,968.3
2026-08-11	미국	7월 NFIB 소기업 낙관지수	pt	97.3	97.4
	미국	7월 기존주택매매	백만 건	4.05	4.09
2026-08-12	미국	7월 CPI	%mom/%yoy	0.1/3.4	-0.4/3.5
	미국	7월 근원 CPI	%mom/%yoy	0.2/2.5	0.0/2.6
	독일	7월 CPI	%mom/%yoy	0.8/2.8	0.8/2.8
	한국	7월 실업률	%	-	2.7
2026-08-13	미국	7월 PPI	%mom/%yoy	0.2/4.8	-0.3/5.5
	미국	7월 근원 PPI	%mom/%yoy	0.3/4.2	0.2/4.7
	일본	7월 PPI	%mom/%yoy	0.6/7.5	0.4/7.1
2026-08-14	미국	7월 소매판매	%mom	0.2	0.2
	미국	8월 미시간대 소비자신뢰지수	pt	54.1	55.2

기타 일정

- 8/10 TSMC 7월 매출 발표
- 8/12 미래에셋증권, 한화생명, 메리츠금융지주 실적 발표
- 8/13 삼성생명, LG, 달바글로벌 실적 발표

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

샌디스크, 엔비디아 발 변동성 확대 = 마지막 조정 국면. 주가, 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상

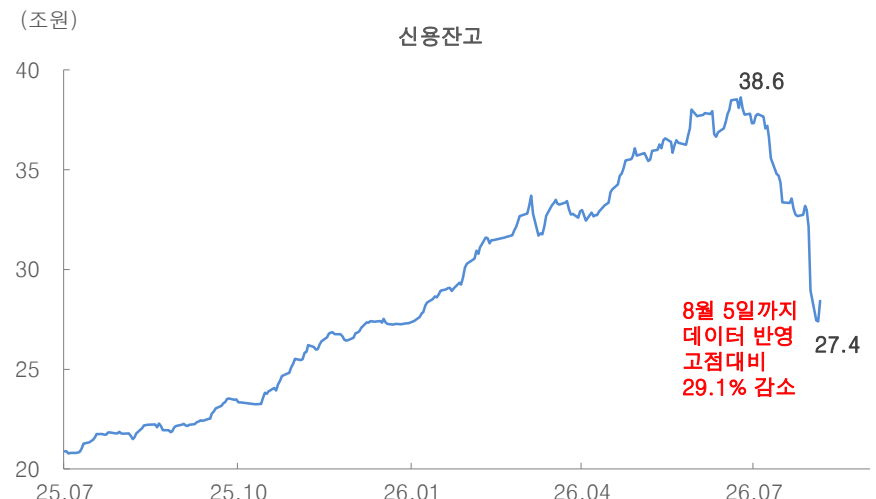
- 8월 글로벌 증시 반등에도 불구하고 KOSPI 차별적 약세 전개. 7월 31일 17.91% 대폭등에 따른 되돌림이라고 볼 수 있지만, 샌디스크 실적 가이드스 쇼크, 엔비디아 HBM사양하향으로 인한 전반적인 글로벌 반도체 주가 약세와 삼성전자, SK하이닉스 월초 효과 때문으로 판단
- 샌디스크 실적 가이드스 쇼크는 시장의 기대, 눈높이 조정 과정으로 판단. 엔비디아 사양하향 조정은 SK하이닉스에 악재일 수 있지만, 삼성전자에는 기회가 될 수 있는 상황. 7월 한 달 동안 AI, 반도체 업황/실적 불확실성에 반도체 주가와 KOSPI 지수 레벨다운 상황에서 마지막 조정 국면으로 판단. 8월 금리인상 우려 완화와 주요 반도체, 엔비디아 실적 및 반도체 가격 상승을 통해 반도체 업황/실적 우려는 진정되고, 반도체, KOSPI 주가와 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상
- 한편, 7월 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중 공시(금융투자협회)가 각각 27.08%, 24.08%로 6월 28.24%, 24.96%대비 하향 조정. 올해 시가총액 비중 상향조정 국면에서는 매월초 삼성전자, SK하이닉스 급등에 따른 KOSPI 반등 탄력 강화라는 계절성 반복. 하지만, 시가총액 비중 하향 조정 공시로 펀드, ETF 매물 출회가 불가피했던 상황. 한국 반도체 기업, KOSPI 상대적 약세에 일정부분 영향을 미치기도 했던 것으로 판단
- 이로 인해 과도했던 반도체 쏠림 현상이 빠르게 해소되었고, 디레버리징도 충분히 소화. 8월 2주차부터는 반도체 + 실적대비 저평가주 주도의 상승추세 전개 예상
- 현재 수급 주도권은 외국인이 쥐고 있는 상황. 외국인 수급 변화에 주목

반도체 업종으로 극단적인 쏠림현상 완화, 50% 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

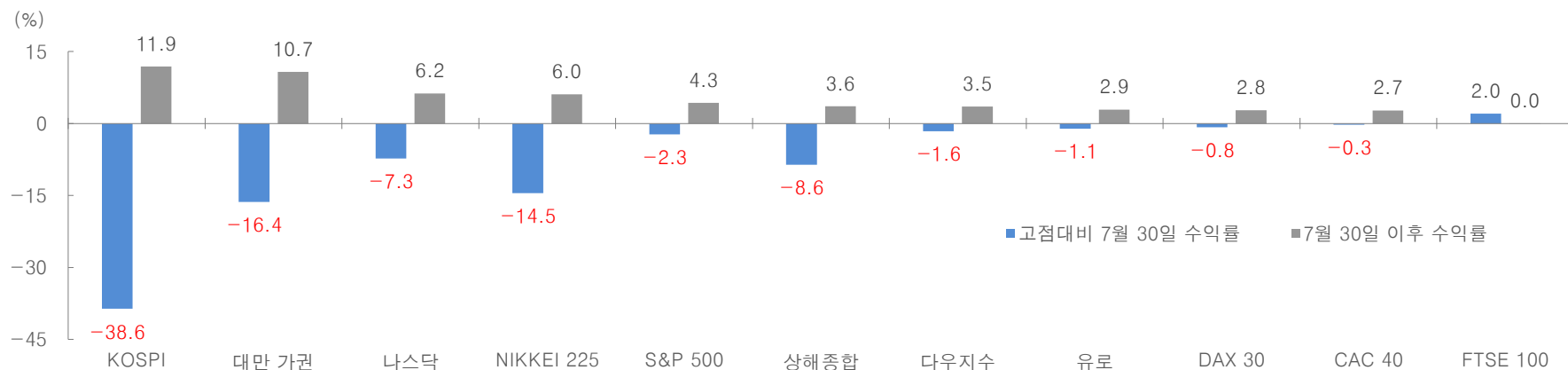
신용잔고 고점대비 29.1% 감소. 과거 저점 통과 당시 감소율 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

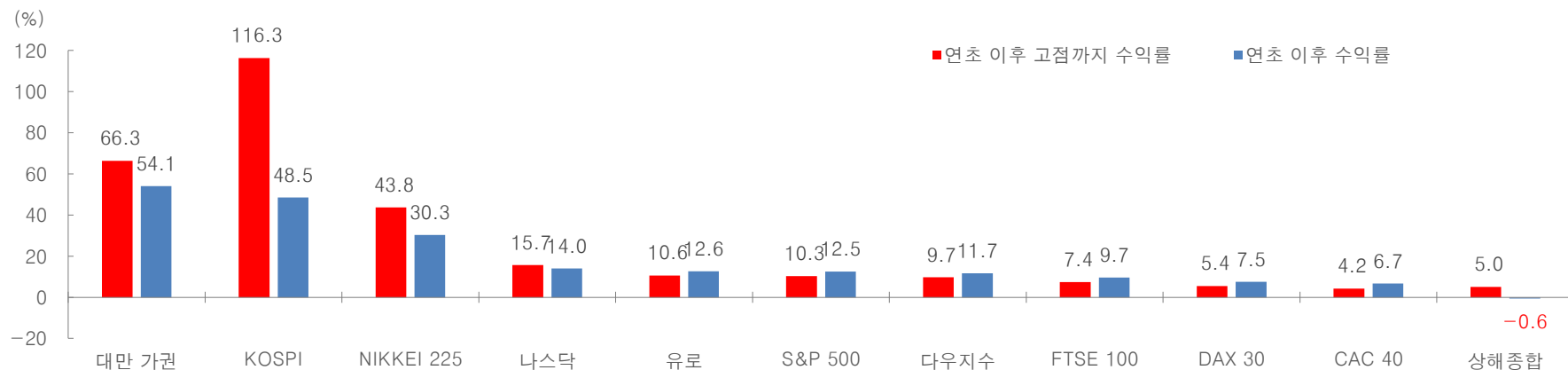
[급반등] KOSPI 급락 이후 급반등. 하지만, 낙폭대비 회복률은 저조한 상황. 연초 이후 수익률 50% 하회

저점대비 11.9% 급반등을 기록한 KOSPI. 낙폭대비 반등폭을 감안할 때 저조한 회복세를 보이는 KOSPI



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

압도적인 1위였던 KOSPI의 연초 이후 수익률, 50%를 하회하며 대만에 이어 2위로 내려앉아...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

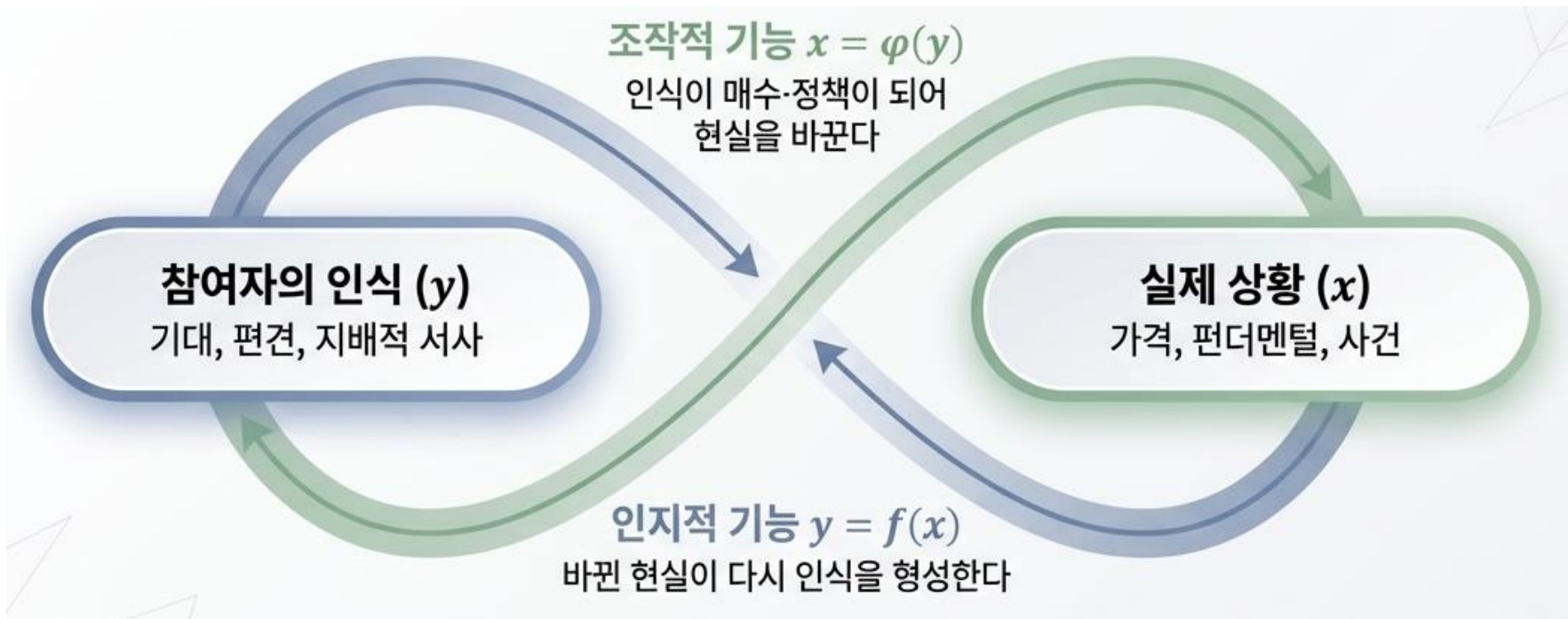
[급반등] 7월 31일 17.91% 급반등을 제외할 경우 KOSPI는 약세 압력에 시달려온 상황

7월 31일 이후 8월 KOSPI 등락 과정. 미국발 훈풍이 없을 경우 삼성전자, SK하이닉스 약세에 변동성 확대 지속



VKOSPI 2008년 금융위기 수준 도달, 6개월 연속 사이드카 발동
7월 31일 17.91% 급반등 제외할 경우 KOSPI는 약세 흐름 전개

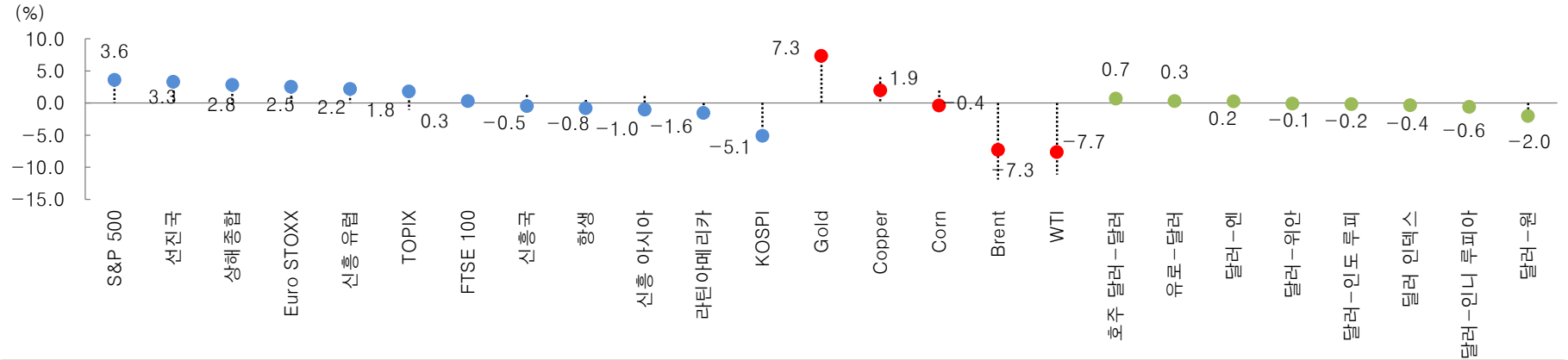
가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고, 강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기. 현재 KOSPI는 역사적 밸류에이션 저점 도달



상황을 이해하려는 인지적 기능(cognitive function)과
상황을 자신에게 유리하게 바꾸려는 조작적 기능(manipulative function)이 결합하면
견해도 상황도 독립적으로 결정되지 않는 무한 순환 발생
가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고,
강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기하는 것. 이 과정에서 버블과 붕괴가 발생

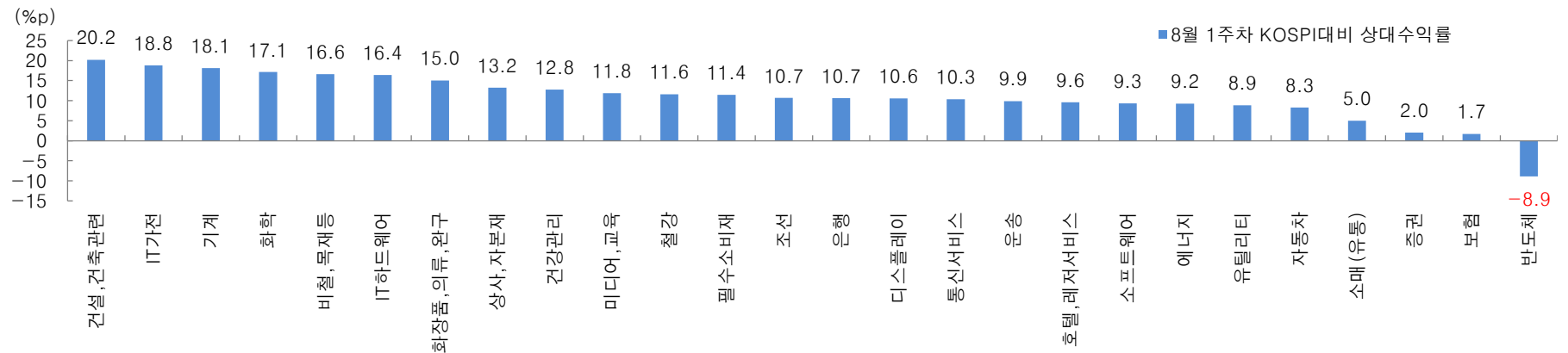
[8월 차별적 약세] KOSPI 8월 수익률 글로벌 최하위. KOSPI대비 -8.9%p 수익률을 기록한 반도체 약세 영향

저점대비 11.9% 급반등을 기록한 KOSPI. 낙폭대비 반등폭을 감안할 때 저조한 회복세를 보이는 KOSPI



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

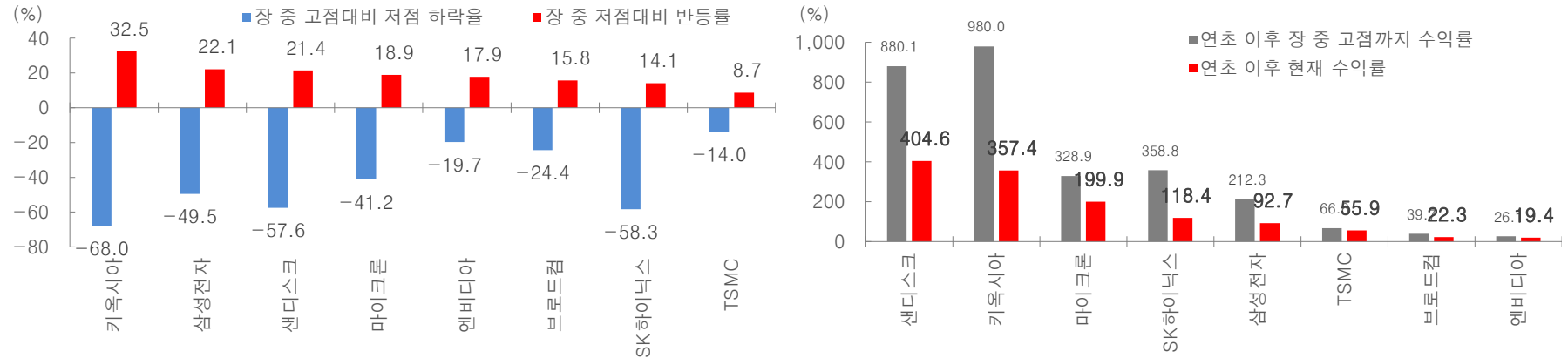
유일하게 KOSPI대비 8.9%p Underperform한 반도체. 8월 첫째주 약세의 가장 큰 원인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

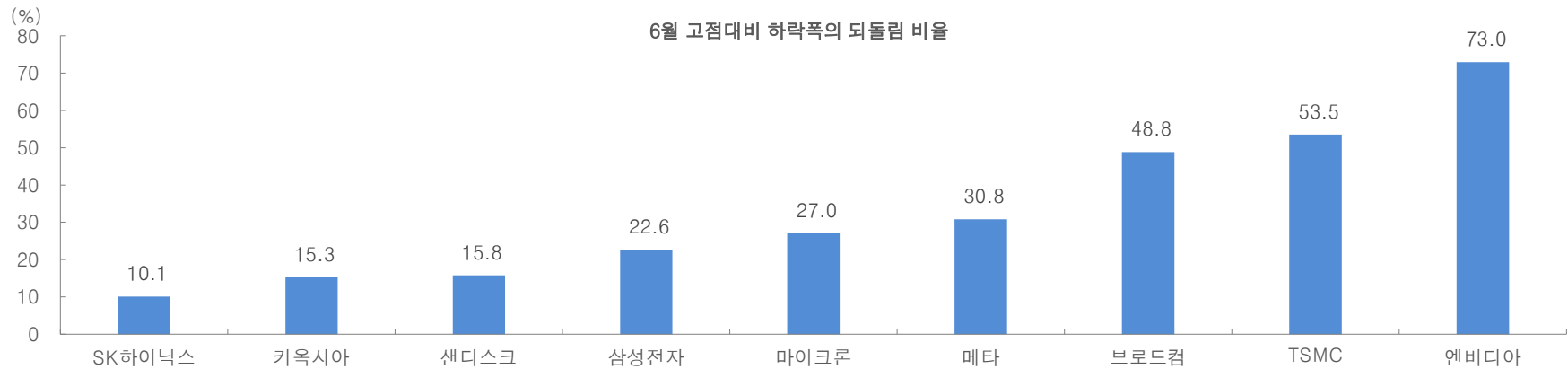
[반도체 약세] 낙폭이 컸던 만큼 반등 탄력이 강했던 반도체. 하지만, SK하이닉스, 키옥시아, 샌디스크 회복률 저조해

낙폭이 컸던 만큼 반등탄력도 강했던 반도체. 하지만, SK하이닉스 회복 탄력은 저조해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

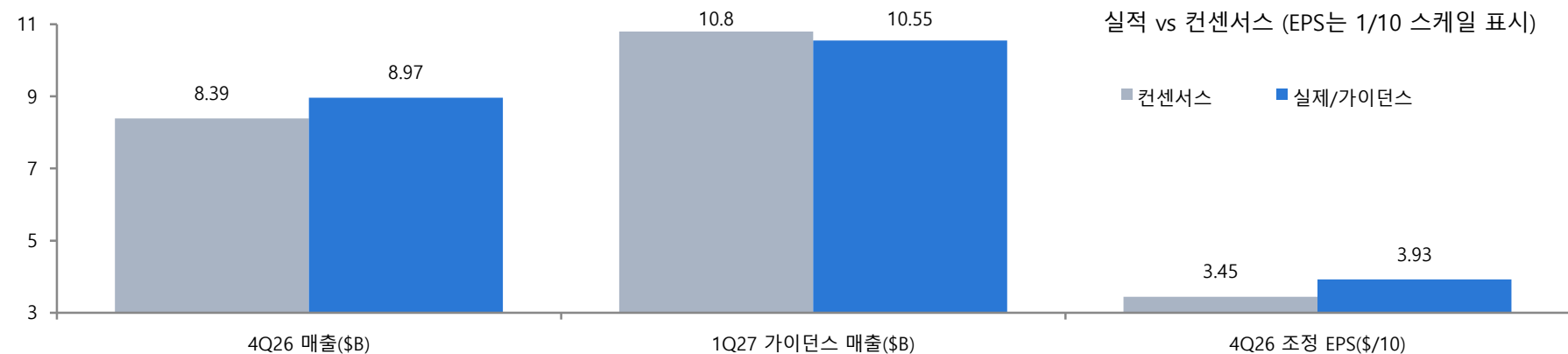
하락폭대비 되돌림 강도는 SK하이닉스, 키옥시아, 샌디스크 동반 저조한 상황. 삼성전자, 마이크론은 20%를 넘었고, TSMC는 50% 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

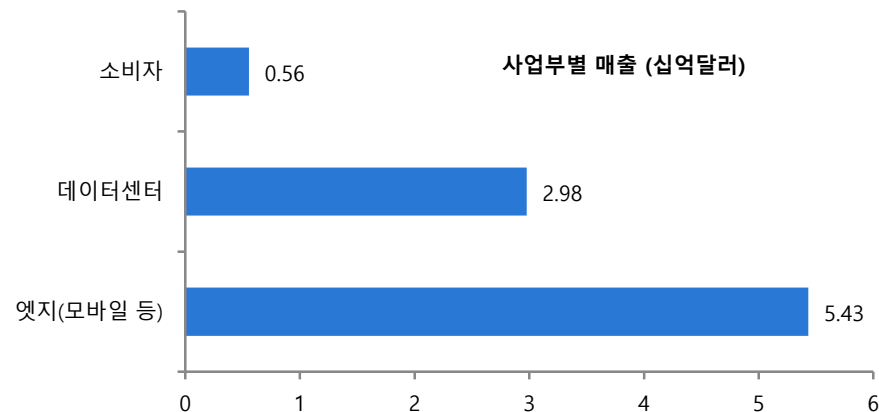
[샌디스크 충격] 26년 4분기 실적은 서프라이즈. 문제는 예상치를 하회한 27년 1분기 매출 가이드نس

26.4Q 매출 서프라이즈 +7%, EPS 서프라이즈 +13.9%. 문제는 27.1Q 매출액 가이드نس 중간값이 105.5억달러로 컨센서스 108억 달러 하회



자료: FactSet, Bloomberg, 대신증권 Research Center

데이터센터 QoQ +103% (전년비 약 14배) · 옻지 YoY +392% · 소비자 QoQ -32%. 시장은 가이드نس 하회 & 마진율에 주목



FY27 1분기 가이드نس

매출 \$103억~108억 (중간값 \$105.5억) — 컨센서스 \$108억에 미달
조정 EPS \$44~46 · 총마진 83~85%
(전분기 84.6%와 같은 수준 = 개선 정채)

시장이 실망한 3가지

가이드نس 중간값 < 컨센서스 (상단이 겨우 예상치)

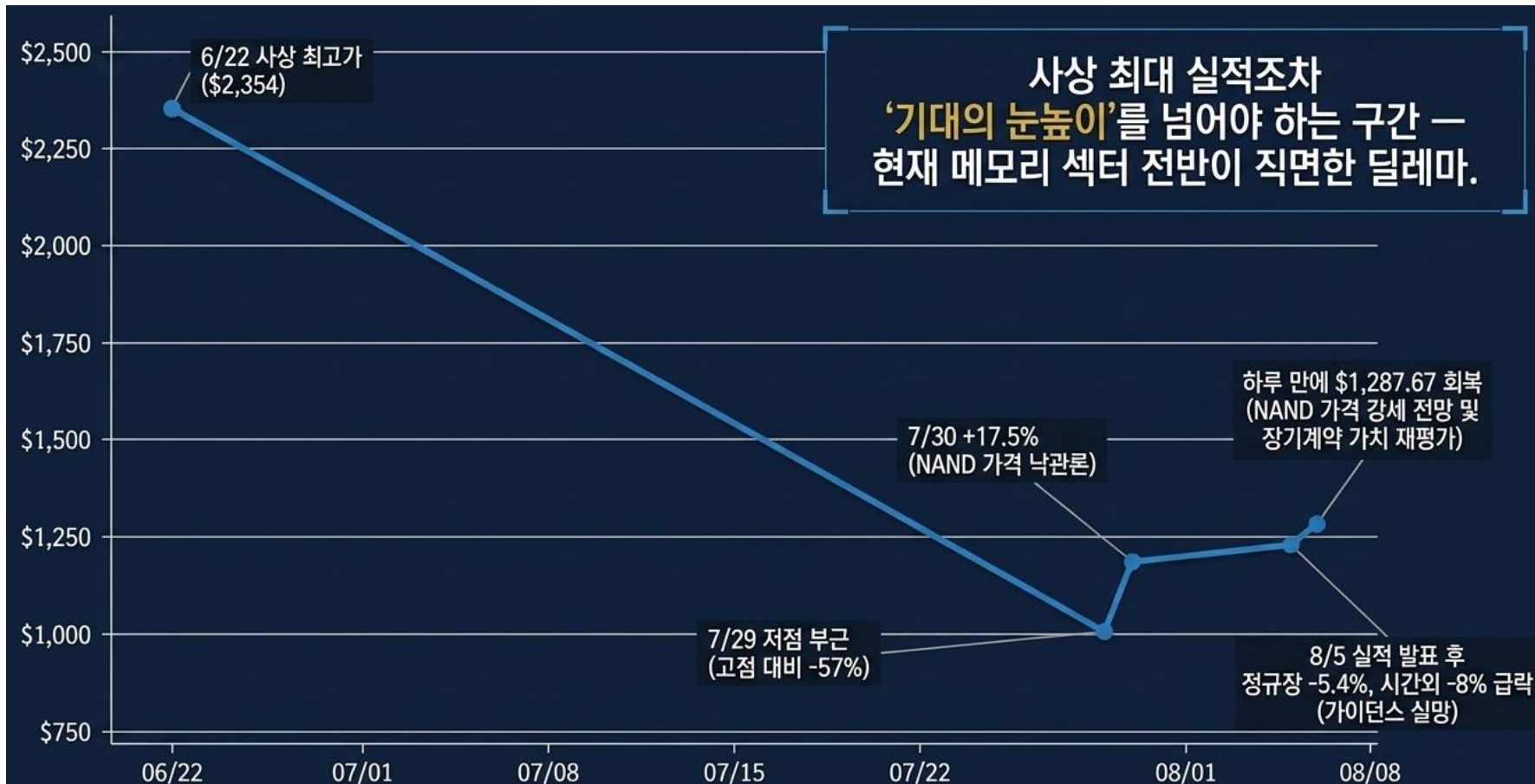
이익률 개선 사이클이 정점에 근접했다는 신호

성장의 2/3가 가격 기여 → '가격 모멘텀 둔화 = 실적 둔화' 우려

자료: FactSet, Bloomberg, 대신증권 Research Center

[샌디스크] 하락 논리, 상승 논리도 명확. 관건은 반도체 가격 상승 지속 여부

실적 발표 당일 시간외 -8% 급락 → 다음날 상승 반전. 6월 고점 대비 여전히 -45% 수준으로 우려보다는 기대심리에 민감할 수 있어...



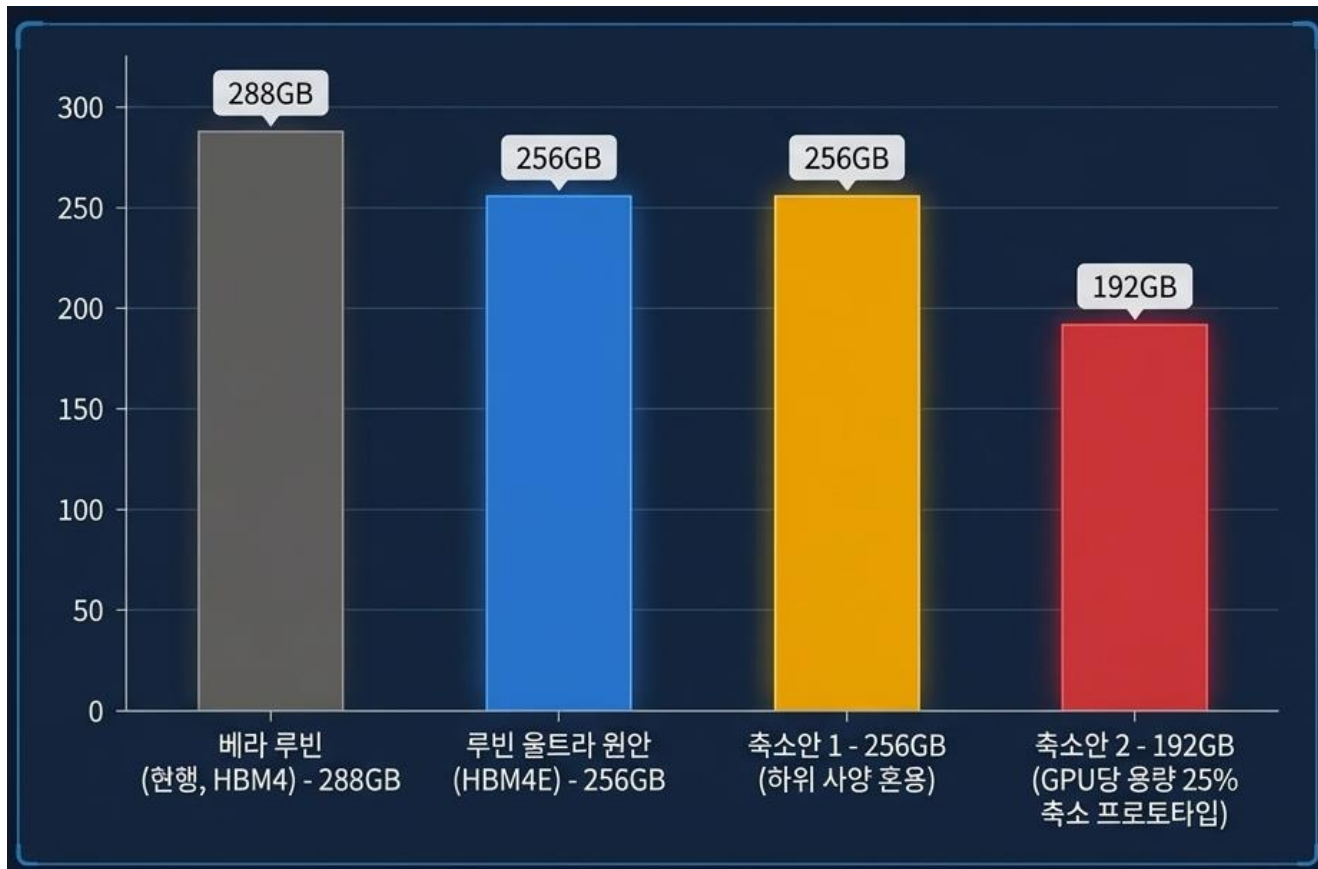
약세 이유 : 가이던스 미달 + 마진 정체 = 낸드 사이클 피크아웃 신호

반등 논리 : QoQ +18% 성장 + \$939억 장기계약 + 낸드 가격 25%+ 인상 전망(모건스탠리)

시장의 기대와 현실 간의 괴리를 좁히는 과정. 관건은 반도체 가격 상승 지속 여부

[엔비디아] '루빈 울트라' HBM 사양 하향 검토. 업계 전반의 '메모리 다이어트' 조짐으로 인식

2027년 하반기 출시 예정 차세대 AI 가속기 — 3분기부터 하위 사양 병행 평가 (트렌드포스 등 보도)



공급이 없다 : D램·HBM 부족 내년까지 지속 전망. 내년 HBM 출하 +50~60%로도 수요 못 채워
비용이 무겁다 : HBM = 첨단 AI칩 제조원가의 절반 이상. 일부 고객은 저용량이 더 비용효율적이라는 입장
기술이 불확실하다 12단 HBM4E 인증 일정·수율 리스크 → 출시 일정 방어 위한 플랜B 필요

[엔비디아] 사양 하향의 실체: HBM4E 12단 vs HBM4 12단

용량 -25%, 속도 -27% — '프리미엄 믹스'의 평가가 걸린 문제

항목	HBM4E 12단 (원안)	HBM4 12단 (검토안)
스택당 용량	48GB	36GB (-25%)
대역폭	3.6TB/s	3.3TB/s (-8%)
동작 속도	16Gbps	11.7Gbps (-27%)
수익성 함의	최고 평가·프리미엄 믹스	평가·마진 하락, 인증 부담 완화

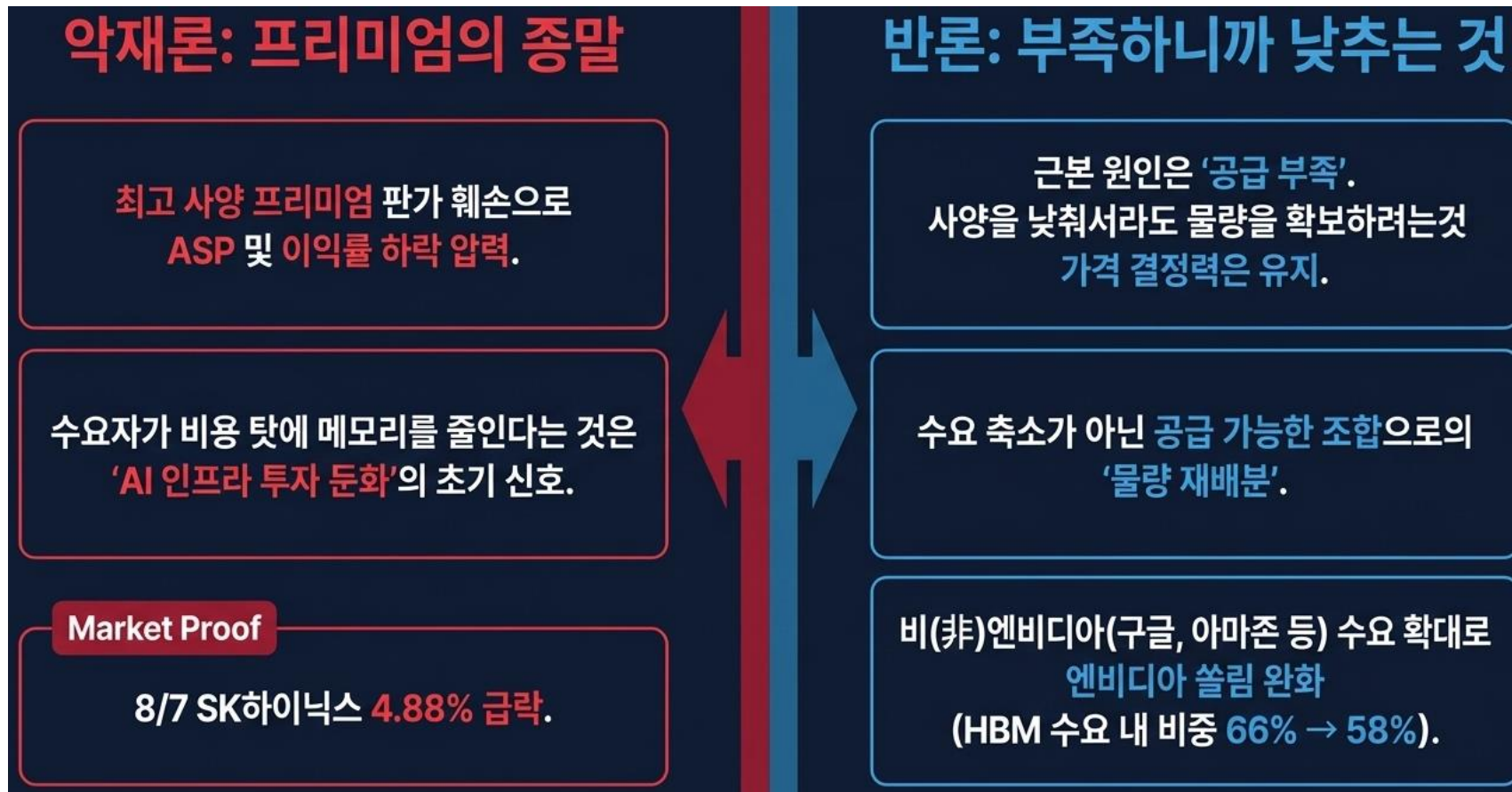
SK하이닉스 2분기 영업이익률 76.3%의 원천은 '최고 사양 HBM 프리미엄 평가'

최대 고객의 사양 하향 = ASP·믹스 논쟁 → '피크 마진' 우려로 직결

단, 하위 사양 확대는 12단 HBM4E 경쟁에서 뒤처진 삼성전자에겐 인증·공급 기회

CSP(클라우드)들도 자체 AI칩에 HBM 용량 축소 검토 중

핵심 분기점 — 이것은 '수요 둔화'인가, '공급 부족의 방증'인가



판정 기준: 3분기 최종 사양 확정 · 4분기 고정가 협상 · 11월 엔비디아 실적

[위기와 기회의 공존] 한국 반도체: 하이닉스의 '믹스 논쟁' vs 삼성의 '조용한 기회'

같은 뉴스가 두 회사에 다르게 작용한다 — 8/7 하이닉스 -4.88%, 삼성전자 +0.22%

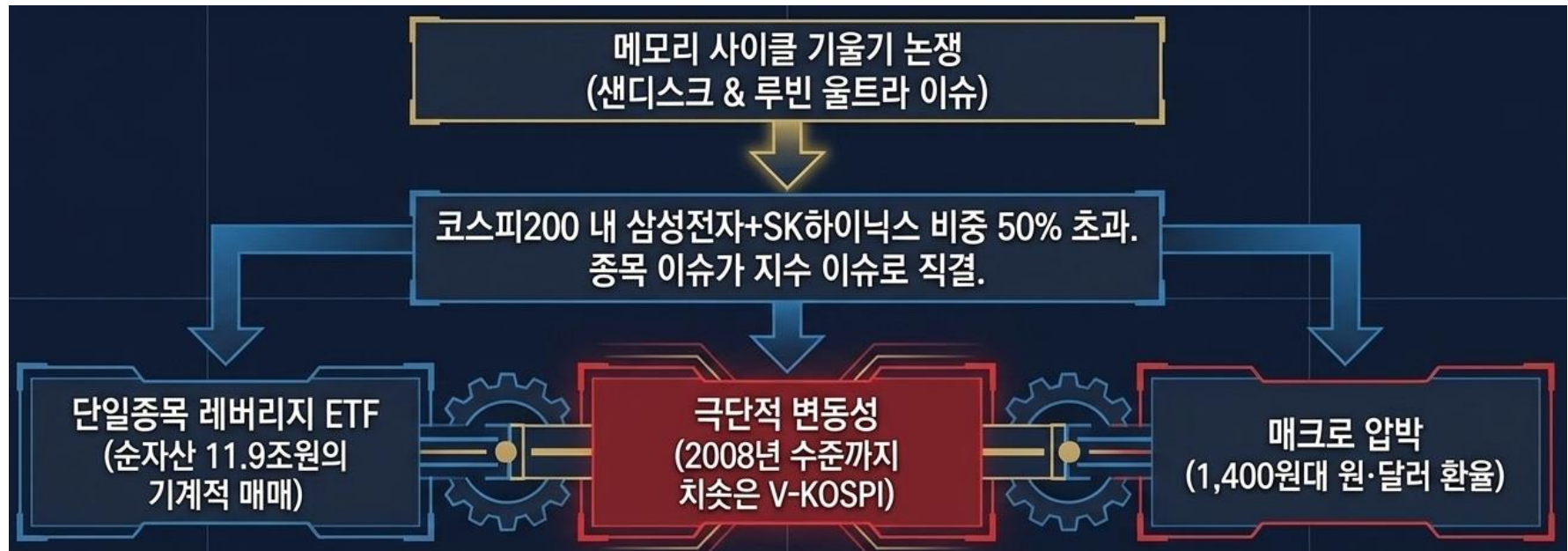
SK하이닉스		삼성전자
프리미엄 믹스·ASP 논쟁 노출 (단기 부정적).	루빈 이슈 영향	하위 사양(HBM4 8/12단) 인증 기회 확대로 상대적 수혜 (점유율 회복 기회).
낸드 가격 강세 수혜 (2위권).	샌디스크 실적 함의	범용 낸드/D램 1위로 가격 인상 수혜 가장 큼 (2Q 영업이익 89.4조원).
공급부족 지속, 캐파 2배 확대, 엔비디아 물량 물량 협력 지속. 실적 절대 규모 지속 성장.	핵심 방어 논리	UBS의 '27년 HBM 점유율 동등 전망, 물량 기반 증산 여력.
픽크 마진(76.3%) 논쟁, 멀티플 압축.	핵심 리스크	CXMT의 범용 D램 잠식(3%→8%), HBM4 인증 실기.
-14.0% (142.2만원) - 우려 선반영.	8월 첫주 주가	-7.7% (23.1만원) - 상대적 선방(+0.22% on Hynix plunge day).

현재 반도체 업황, 실적 모멘텀은 견고한 상황

향후 전망도 엇갈리는 가운데 향후 반도체 가격과 실적을 통해 증명할 수 밖에...

[KOSPI 상대적 약세] 메모리 이슈가 '지수 이슈'가 되는 시장

삼성전자+SK하이닉스 = 코스피200의 50% 이상 — 미국과 달리 피할 곳이 없다



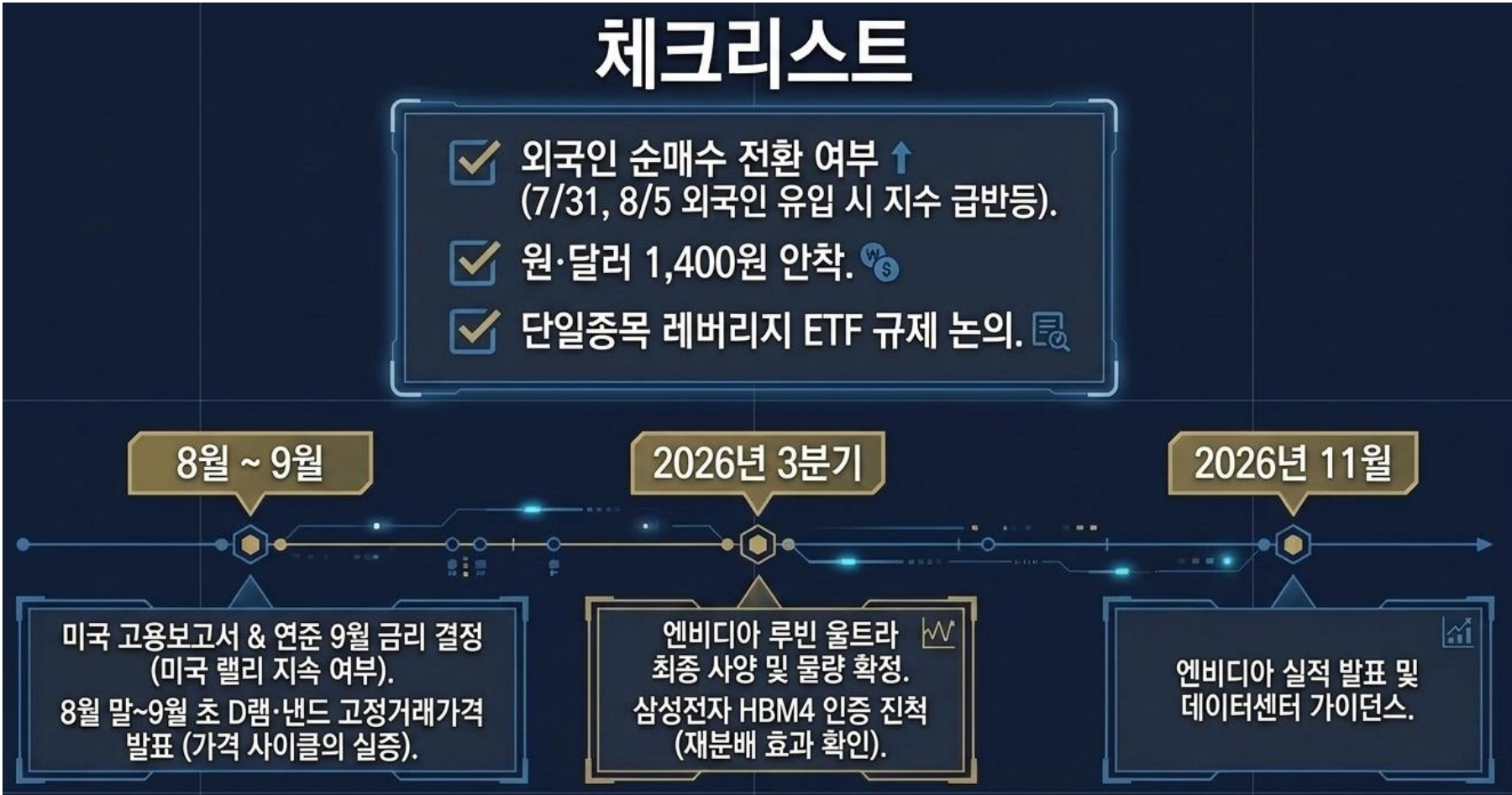
전달 경로 : 루빈 울트라 보도 소화일(8/6~7) 코스피 -4.58%(사이드카)·-0.60%, 외국인 이틀간 약 -1.8조원

증폭 장치 : 단일종목 레버리지 ETF 11.9조원의 기계적 매매 · V-KOSPI 2008년 수준 · 환율 1,416원

외국인이 돌아온 날(7/31 +7.5조, 8/5 +1.4조)마다 지수 급반등 — 가장 빠른 선행지표

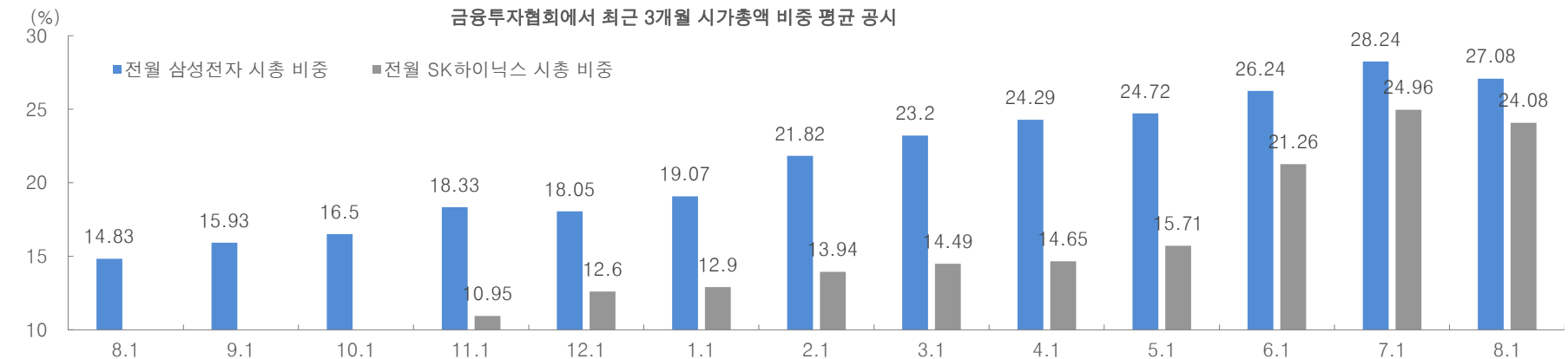
[Check List] AI 산업에 이어 반도체 업황, 가격에 대한 우려는 선반영. 충분한 조정 이후 호재에 민감할 가능성

매크로 환경 변화(금리인상 우려 완화) & 반도체 가격 상승 지속 여부, 업황 개선 가능성 체크. 외국인 순매수 유입이 단기적으로 핵심 모멘텀



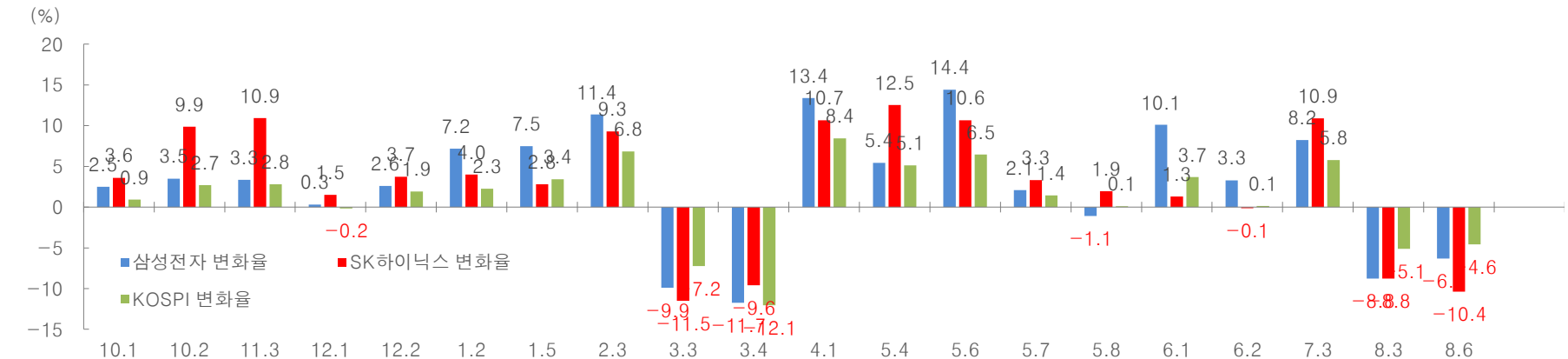
[반도체 월초 효과] 반도체 시가총액 비중 63.1% 50.9% 수준으로 완화. 삼성전자, SK하이닉스 비중은 47.8%로 레벨다운

올해 들어 처음으로 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중 전월대비 감소. 매물 출회 불가피



자료: 금융투자협회, FnGuide, 대신증권 Research Center

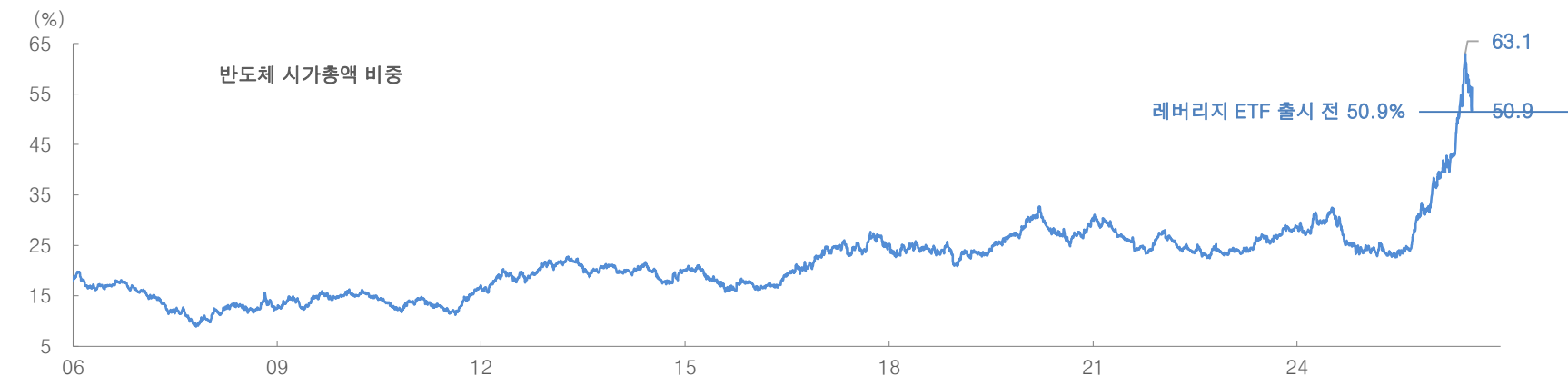
시가총액 상승시 월초 급등세를 보여왔던 삼성전자, SK하이닉스. 8월에는 7월 시가총액 감소 공시로 매물 압력에 시달릴 수 밖에 없어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

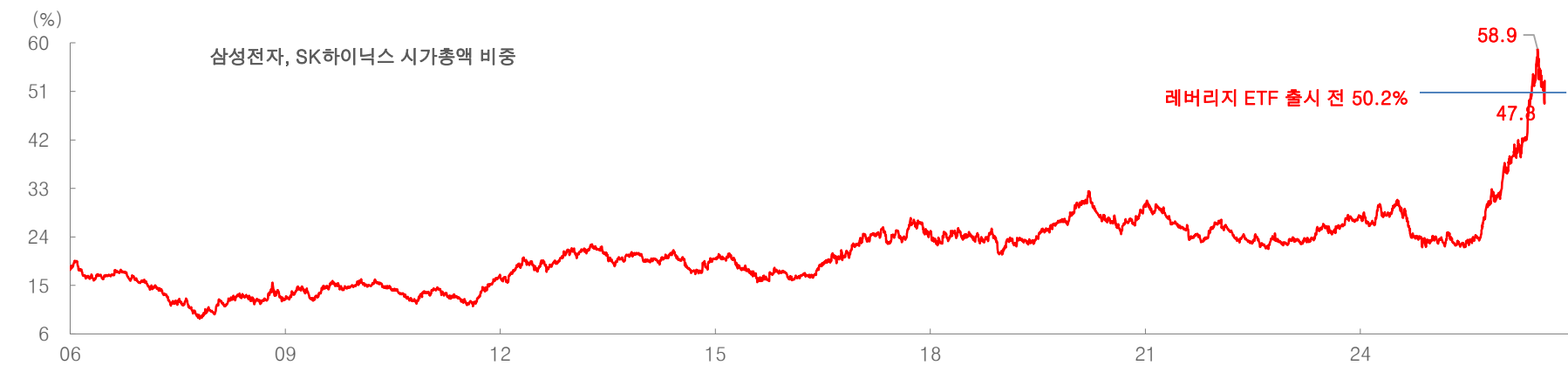
[반도체 쏠림현상] 반도체 시가총액 비중 63.1% 50.9% 수준으로 완화. 삼성전자, SK하이닉스 비중은 47.8%로 레벨다운

레버리지 ETF 출시 당시 수준으로 회귀한 반도체 시가총액 비중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

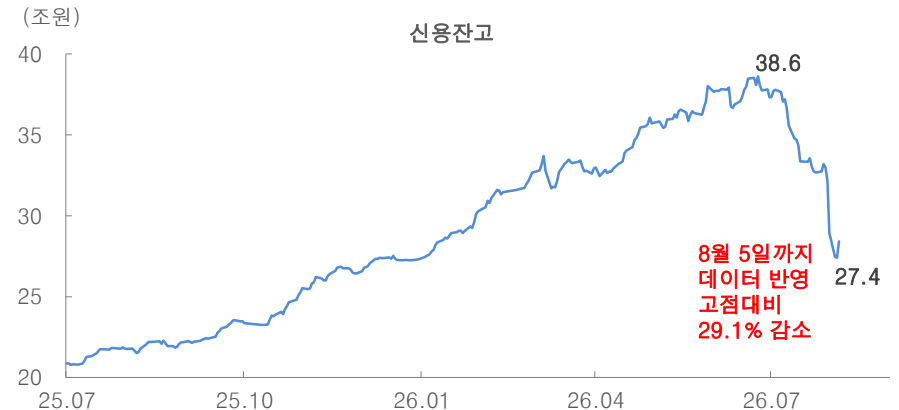
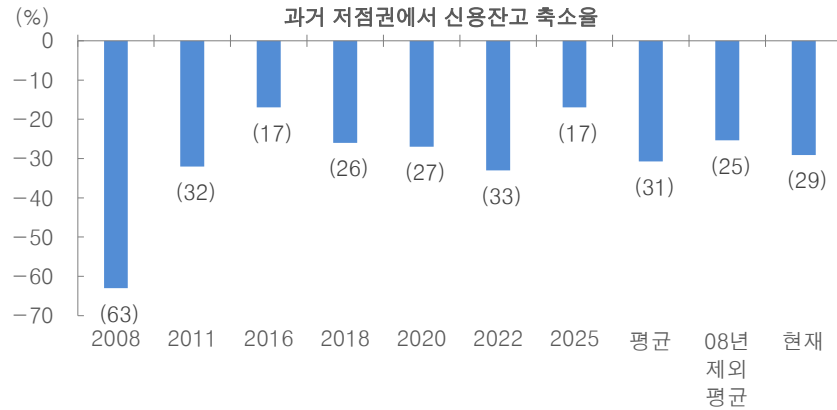
삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중은 58.9%에서 47.8%로 10%p 이상 레벨다운. 레버리지 ETF 출시 당시보다 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[디레버리징] 신용잔고 고점대비 15% 감소. 삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 시가총액은 상장 시점으로 회귀

경기 침체 쇼크가 아닌 경우 신용잔고 17% 축소 전후 저점 통과. 현재 신용잔고 고점대비 15% 감소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 상장 당시 수준으로 레벨다운. KOSPI 시장 레버리지 ETF 비중도 축소

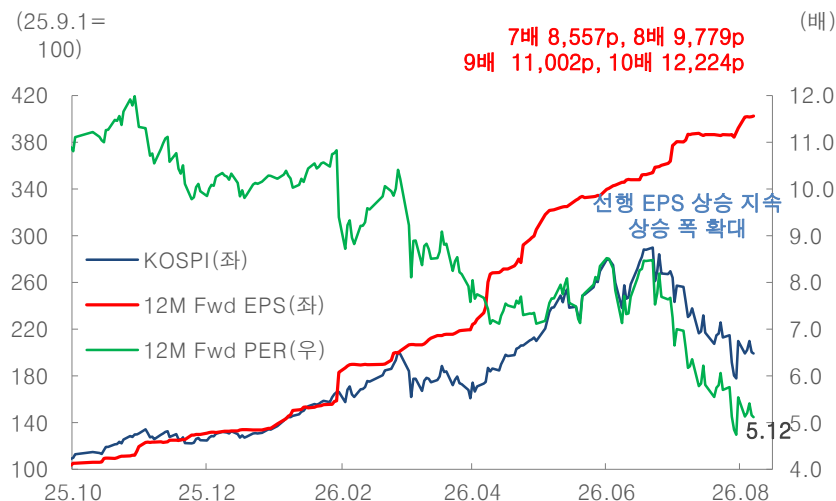


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 밸류에이션 역사적 저점권에서 등락 반복, 선행 EPS, 경기선행지수 상승 지속. 밸류 정상화 예상

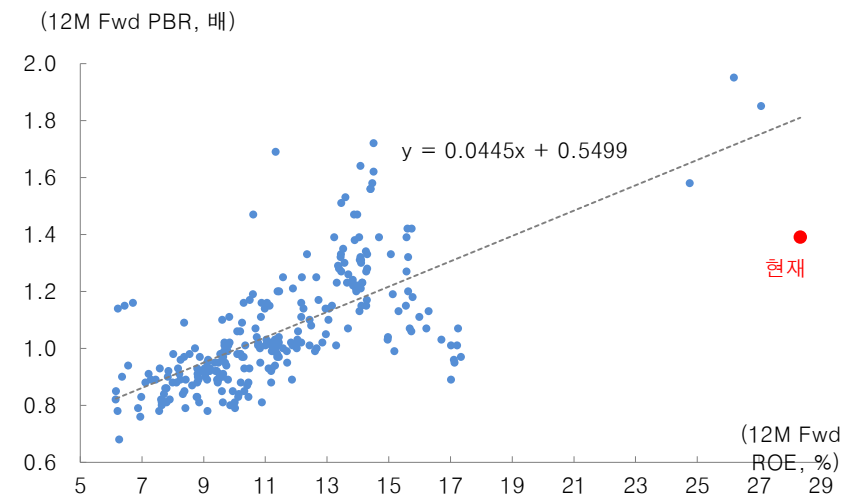
- 7월 KOSPI 급락의 배경에는 6월 고점 형성 과정에서 나타난 극단적인 반도체 쏠림과 단일종목 레버리지 ETF의 영향력 확대에 따른 반작용이 자리. 반도체 관련 악재가 업종 급락을 넘어 KOSPI 전반의 투자심리 위축과 매도 압력 확대로 이어진 것으로 판단
- 결과적으로 KOSPI는 **밸류에이션, 기술적 측면에서 과도한 하락 국면**에 진입. 최근까지 선행 EPS, 26년, 27년 이익 전망 상향 조정 중이고, 경기선행지수 또한 상승세가 유지되고 있음. 선행 EPS는 지난 주말 1,222p(2주전 1,190p)로 추가 상승했고, 통계청 경기선행지수도 상승세를 이어가는 중. 26년 한국 GDP 성장률 전망은 3.1%로 추가 상향 조정. **실적, 경기 상승 국면에서 고점대비 30% 이상 급락은 사상 처음**
- 최근 악재가 아직까지는 실적, 경기 방향성에 미치지 않고 있음을 확인. 그 결과 **KOSPI 12개월 선행 PER은 4.74배까지 레벨다운. 이는 2000년 이후 최저치로 극단적 인저평가 영역**이라고 판단. 지난주 6,200선에서 등락에도 선행 PER은 5배 초반에 불과. 120일 이격도 또한 2000년 이후 평균의 -2표준편차 수준까지 도달. 현재 KOSPI는 악재성 이슈에 과민한 반응을 보인 공포심리와 수급 악화, 디레버리징 매도가 진행 중인 최악의 국면을 통과 중
- 펀더멘털과 주가가 정반대의 방향으로 달려온 것. 펀더멘털 악화가 현실화되지 않는 한 지수 반등, 빠른 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상. 특별한 **모멘텀이 부재하더라도 불확실성 완화, 불안심리 진정에 근거한 수급 개선만으로도 과도한 하락만큼 강한 반등 탄력을 기대할 수 있음**

선행 PER 5배 초반 수준, 선행 EPS는 1,222p로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

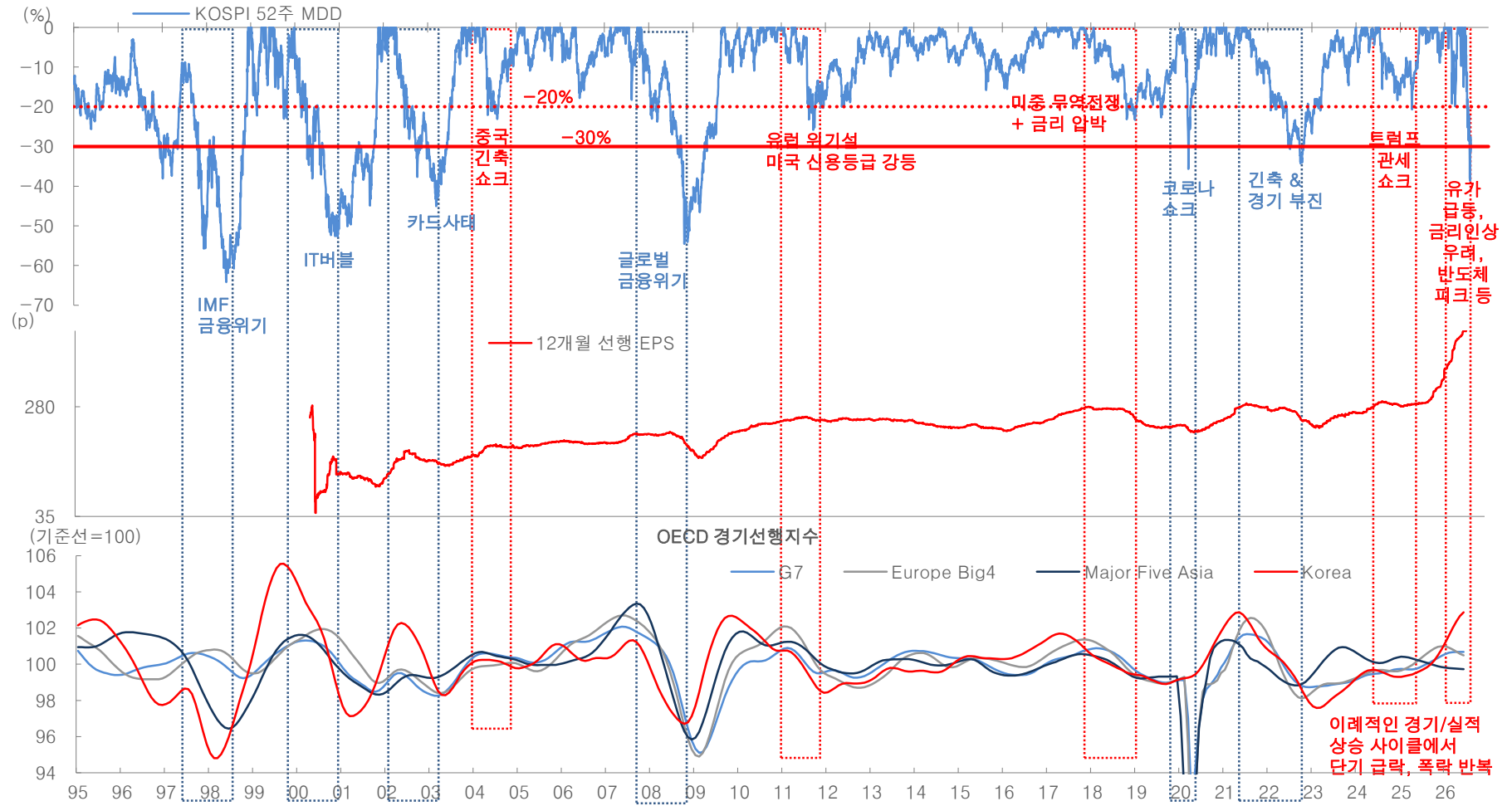
ROE - PBR Matrix 기준 -41.65% 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 38% 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

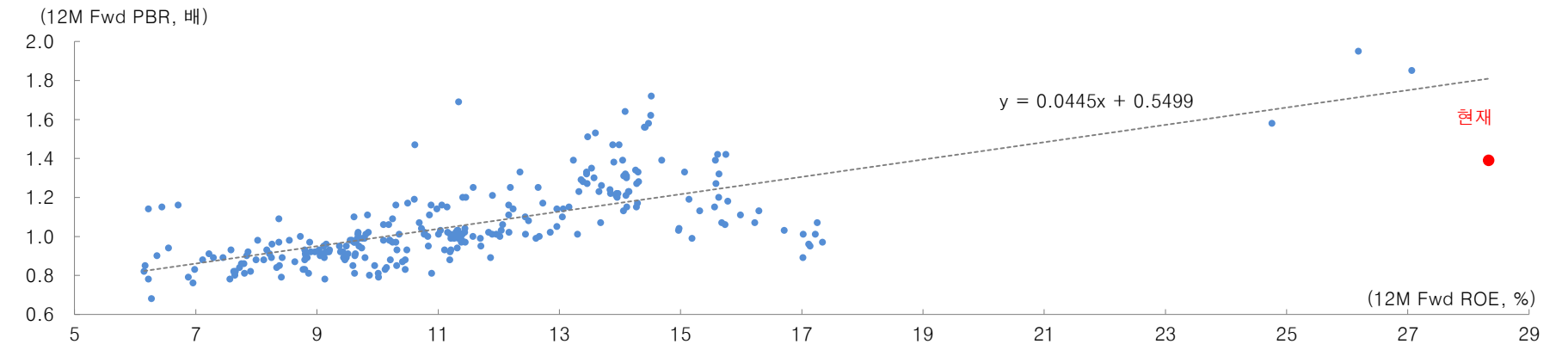
[밸류에이션] 선행 PER 6배 이하, 극심한 Deep Value 구간. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가(-41.65%)도 심화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

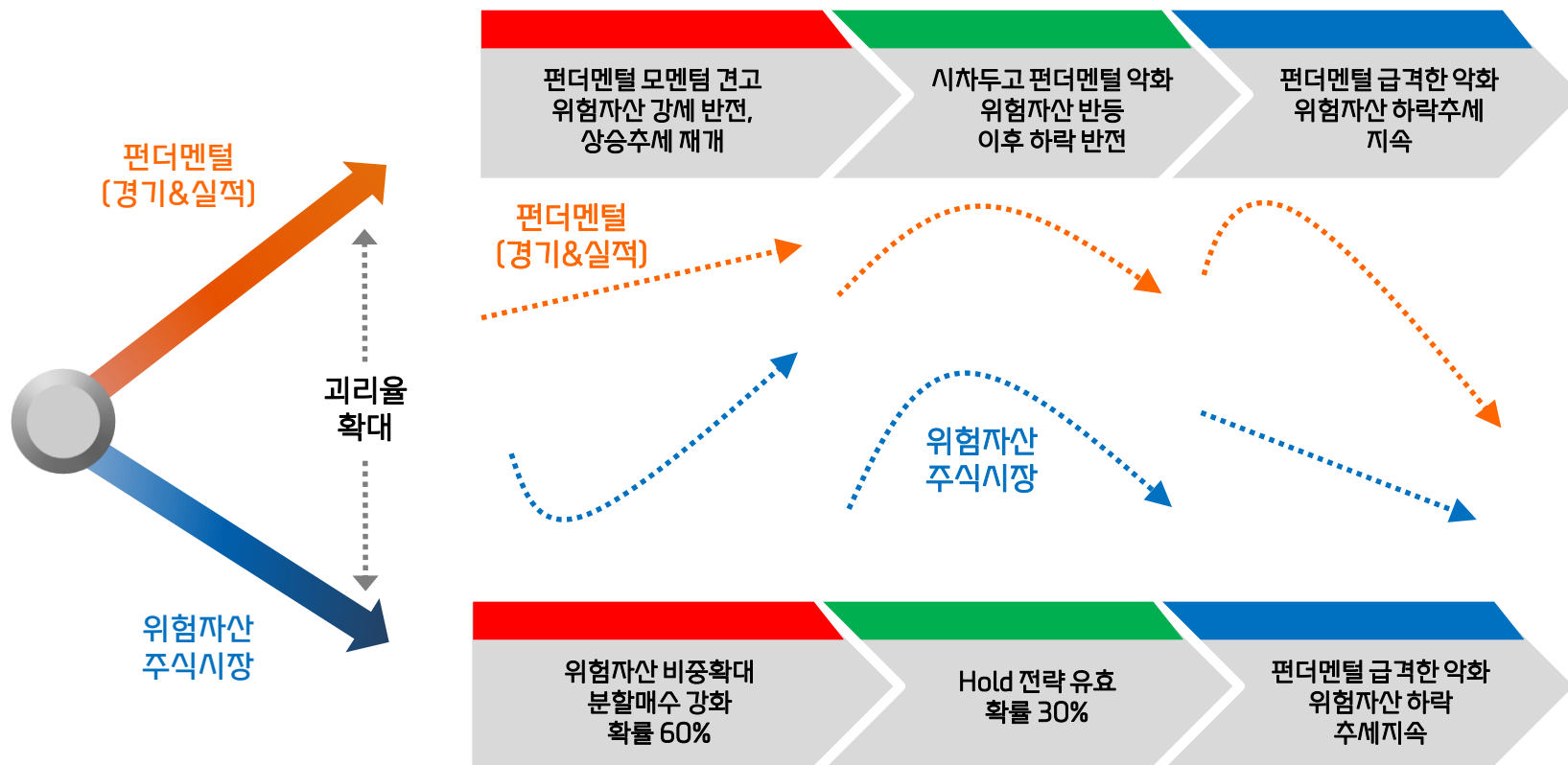
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.28배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -41.65%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

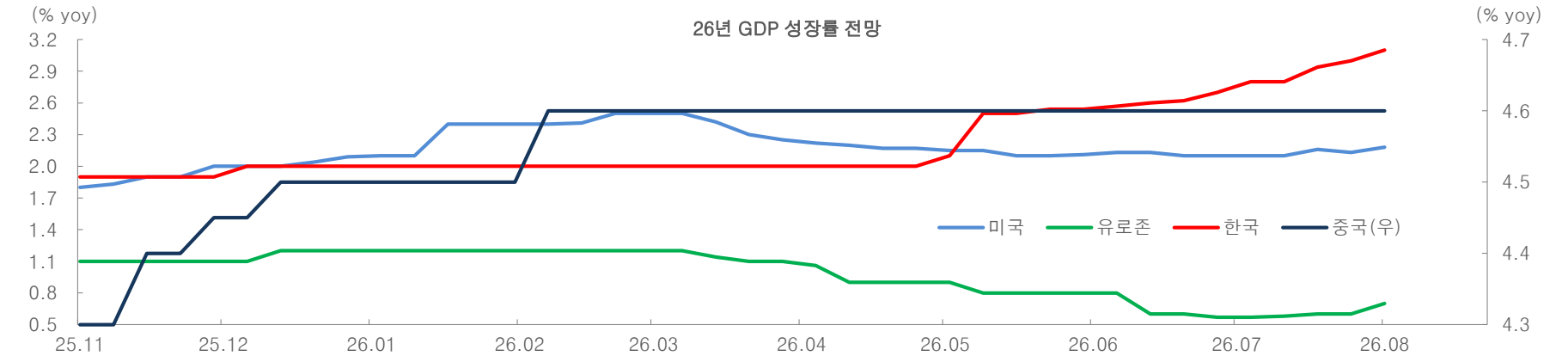
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

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



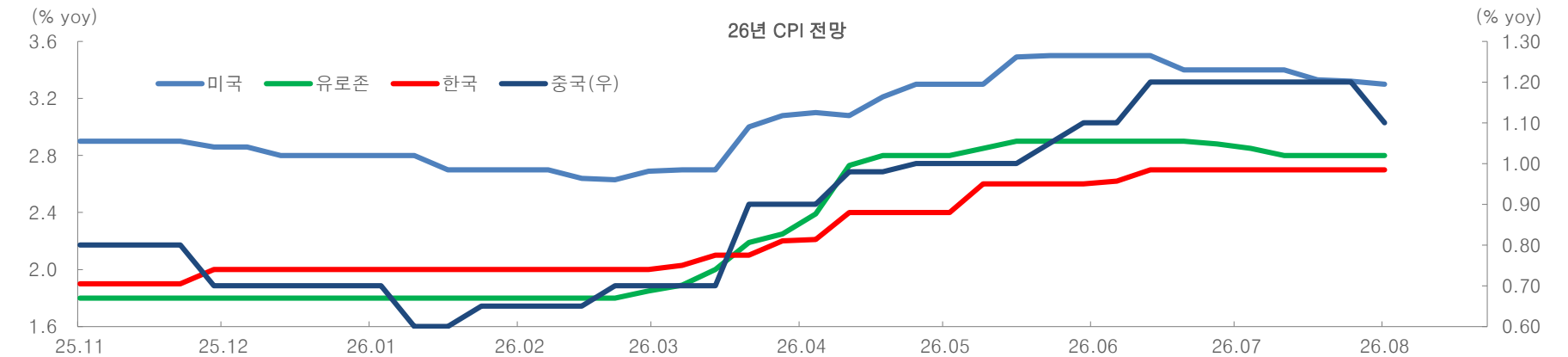
[GDP & CPI] 지정학적 리스크 재부각에도 견조한 글로벌 경제. 한국, 미국 GDP 성장을 상향 조정. 물가는 하향 조정

주요국 2026년 GDP 성장률 전망. 지정학적 리스크 완화에 한국에 이어 미국도 경제성장률 상향 조정 중. 한국은 3.1%, 미국은 2.16%



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

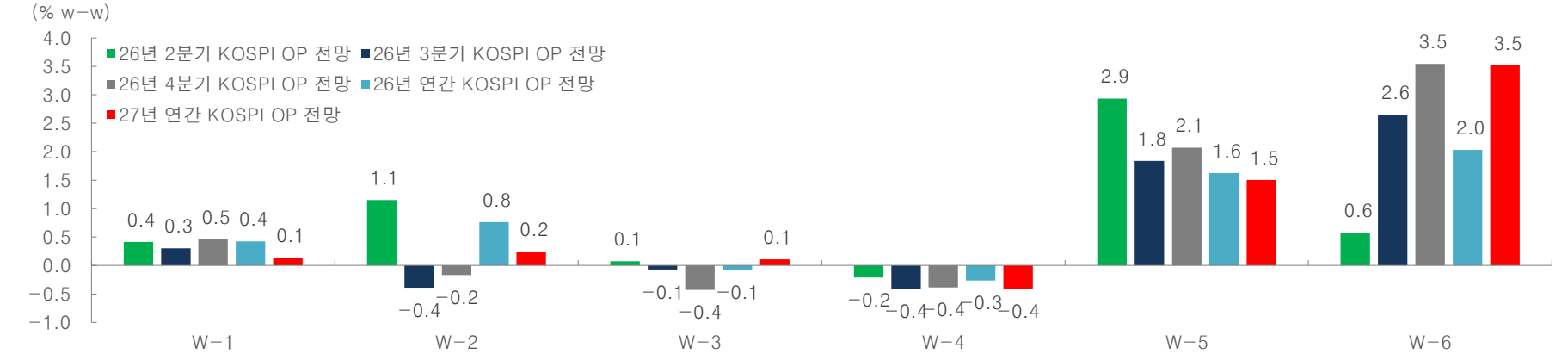
주요국 2026년 CPI 전망. 미국, 유로존은 2월말 이후 처음으로 소폭 하향 조정. 유가 레벨다운된 영향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

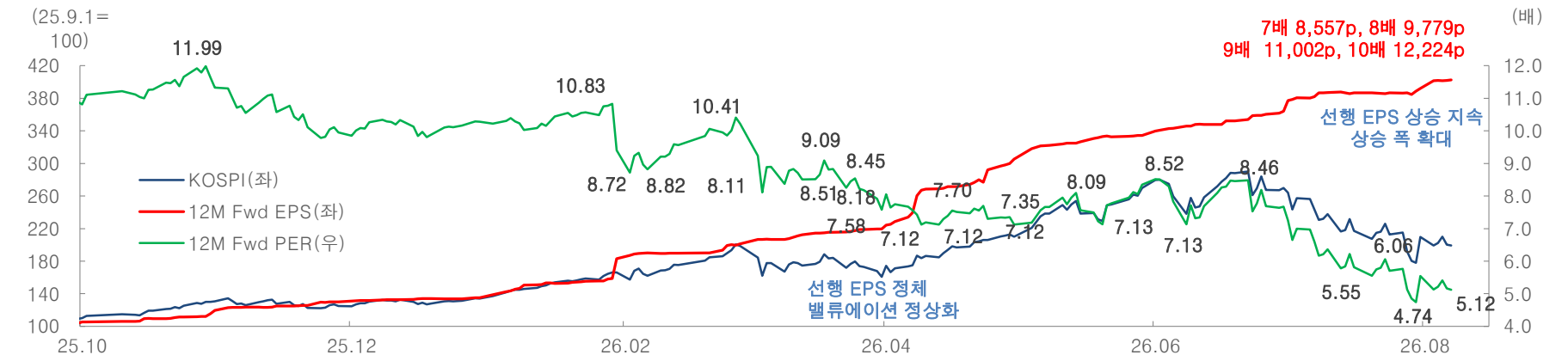
[실적 전망 & 선행 EPS] KOSPI 급락에도 견고한 선행 EPS. 선행 PER 5배 초반, 역사적 저점권에서 등락 반복

2Q 실적 시즌 시작과 함께 실적 전망 하향조정 3주째... 하지만, SK하이닉스 실적 하향 조정을 제외할 경우 상향 조정세 뚜렷. 8월 이익 전망 상향 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

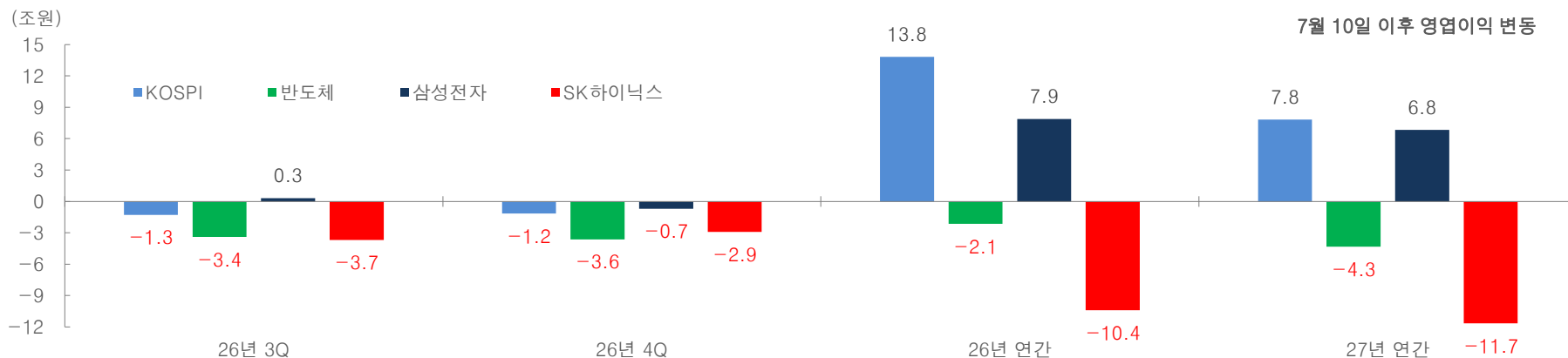
7월 중순 1,170선에서 등락을 보이던 12개월 선행 EPS, 7월말 1,222p로 레벨업. 현재 선행 PER 5배 초반으로 밸류에이션 역사적 저점권



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

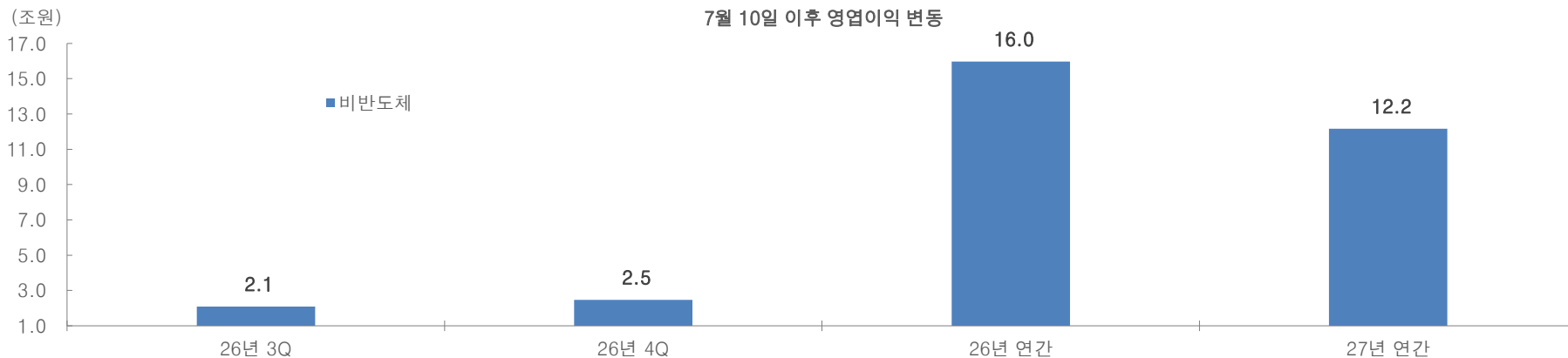
[2Q 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적은 개선

최근 2주 연속 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

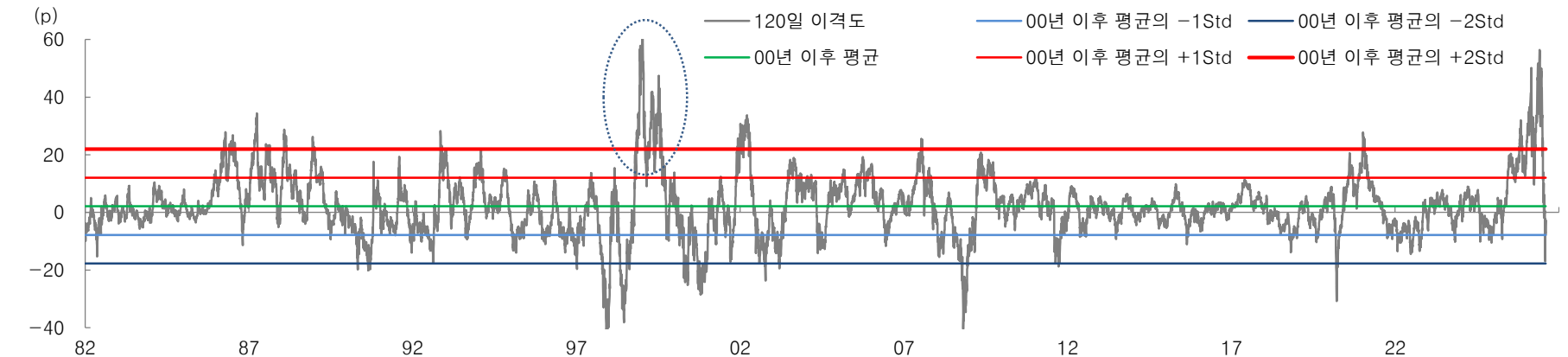
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 26년, 27년 실적 전망 상향 조정세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

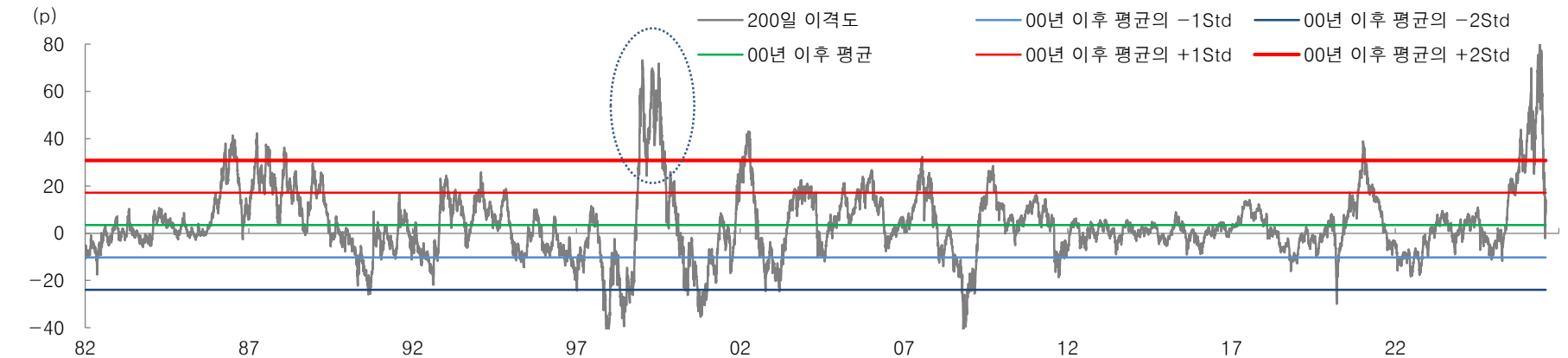
[이격도] 120일, 200일 이격도, 과열 해소, 저평가 전환. 120일 이격도 평균의 -2표준편차 수준에서 급반전

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. -16%p까지 급락, 00년 이후 -2 표준편차 수준에서 급반등 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

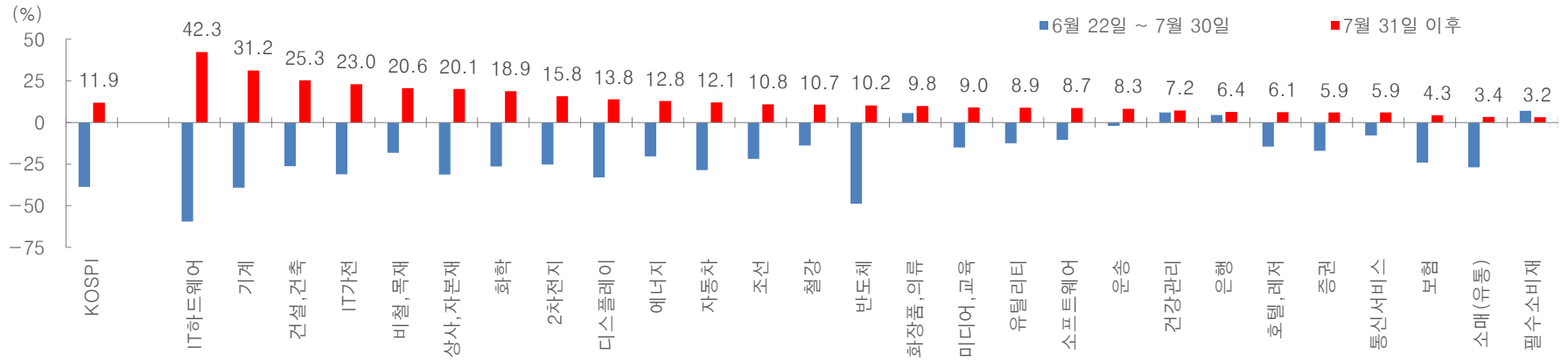
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 -2%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균 하회 이후 급반전 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

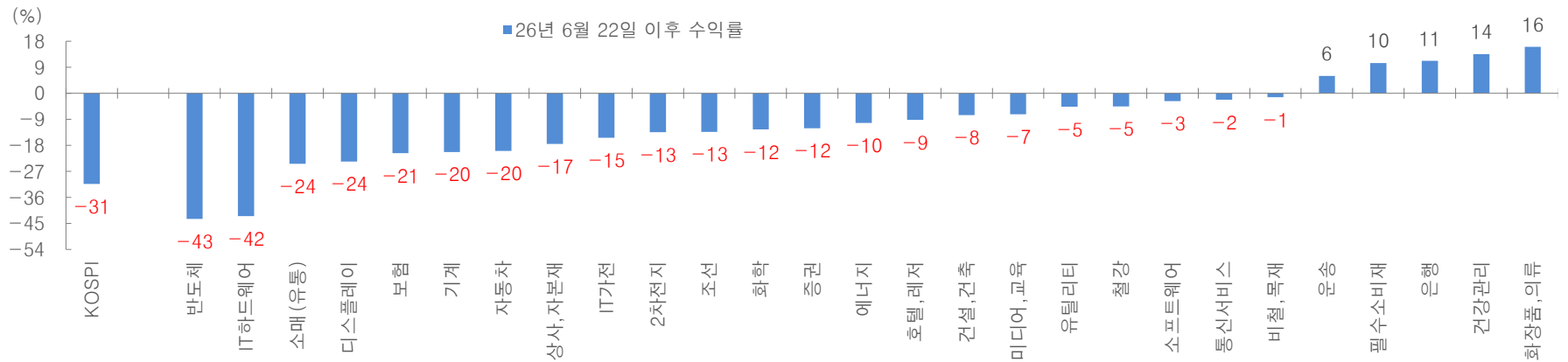
[낙폭과대] 6월 22일 이후 IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, IT가전, 기계, 자동차, 상사/자본재, 소매(유통) 등 낙폭과대

6월 22일 ~ 7월 30일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 IT하드웨어, 기계, IT가전, 상사/자본재 등 급반등. 본격적인 기술적 반등 전개 가능성. 반도체는?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

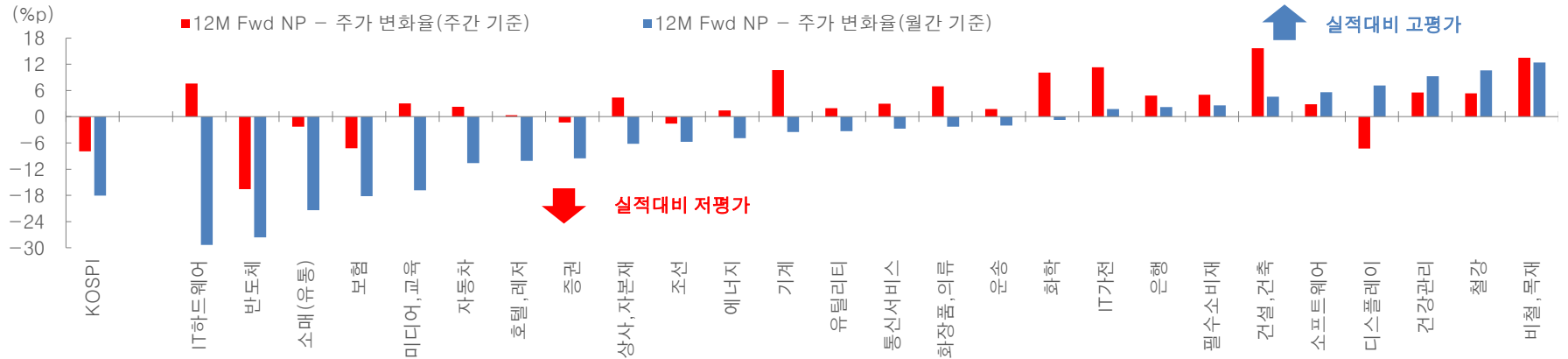
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 디스플레이, 보험, 기계, 자동차, 상사/자본재 등. 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

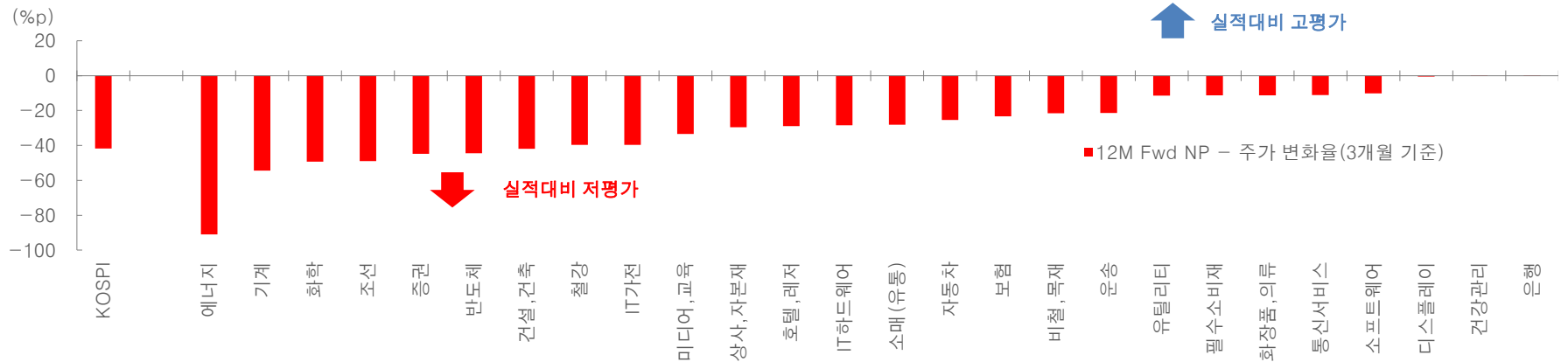
[실적대비 주가] 실적대비 저평가 업종이 대부분. IT하드웨어, 반도체, 소매(유통), 보험, 미디어/교육 등 상위권 위치

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환 & 심화. 저평가 업종 17개에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 기준 선행 순이익대비 주가 변화율도 저평가 심화. 반도체에 이어 IT하드웨어까지 저평가 전환. 은행, 건강관리만 고평가, 25개 업종 저평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

극단적인 급락과 밸류에이션 수준에서 디레버리징 종료, 빅테크 호실적, 금리/달러 안정 모멘텀 대기 중

- KOSPI 5,000선의 지지력을 시험할 가능성은 배제하기 어려운 상황이었지만, 단숨에 6,500선을 넘어서며 7월말 급락 국면이 Fake, 속임형 패턴일 가능성 높아짐. 이 경우 KOSPI는 빠르게 정상화 국면으로 진입할 수 있을 것. 반등시 1차 목표는 선행 PER 8배인 8,200선, 1차 목표는 선행 PER 9배인 9,300선
- 일단, KOSPI 만 급락세를 보였던 디레버리징 매도 압력은 정점 통과. JP모건은 레버리지 ETF와 헤지펀드의 청산이 대부분 진행돼 추가적인 강제매도 여력이 제한적이라고 분석. 모건스탠리 역시 메모리주 조정을 수요 둔화보다 과도한 포지셔닝 해소 과정으로 판단. Situational Awareness의 포트폴리오 매각도 디레버리징의 막바지 인식을 뒷받침. AI 관련 종목에 고레버리지로 투자한 뒤 7월 대규모 손실과 자본 확충 압력에 직면한 뒤 보유 상장주식 대부분을 시타델에 매각
- 시장이 우려했던 대형 잠재 매도 주체도 사실상 정리되는 수준으로 강제매도의 정점은 통과했을 가능성이 높음. 수급 충격이 진정될 경우 시장의 관심도 다시 반도체 실적과 메모리 가격으로 이동할 것. 과도한 하락의 되돌림과 극단적인 밸류에이션 저평가의 정상화 국면 전개 예상
- 이후 팔란티어, AMD, 슈퍼마이크로, 엔비디아 등 빅테크 중 반도체, 하드웨어 기업들의 실적을 확인하면서 반도체 중심의 KOSPI 밸류에이션 정상화 국면 전개될 것. 이와 더불어 미국과 이란 간 평화무드가 형성될 경우 유가 하락에 근거한 물가 안정 기대가 채권금리, 달러화 하향안정으로 이어질 수 있음. 이는 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 또다른 반등 동력이 될 전망
- 즉, 극단적인 저평가 수준의 밸류에이션 정상화 국면이 빠르게 진행될 것으로 예상. 디레버리징 완료, 업황/실적 개선 재확인, 금리, 달러 안정 등의 동력 대기 중

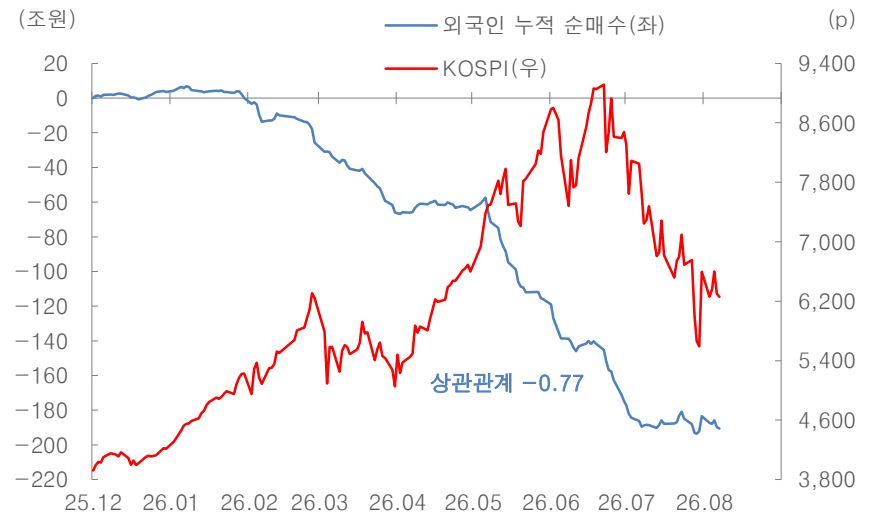
수급 측면에서 디레버리징 상당부분 소화

South Korean Stocks Are Crashing. JP Morgan Sees a Buying Opportunity.

By George Glover

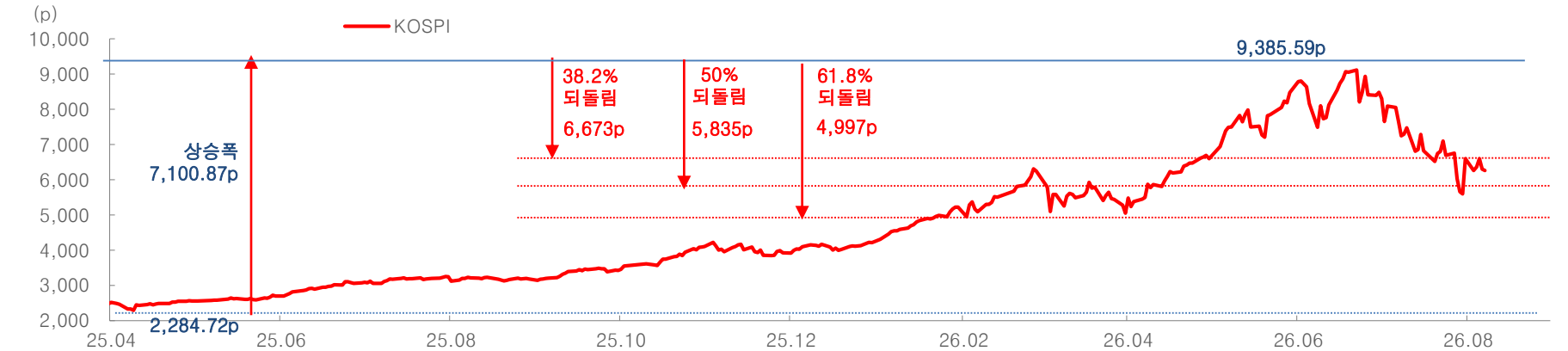
- 한국 레버리지 ETF 청산은 사실상 완료
- 헤지펀드 디레버리징은 약 90% 진행

외국인 매도 완화에 이어 대규모 순매수, 초기 반등을 주도할 가능성



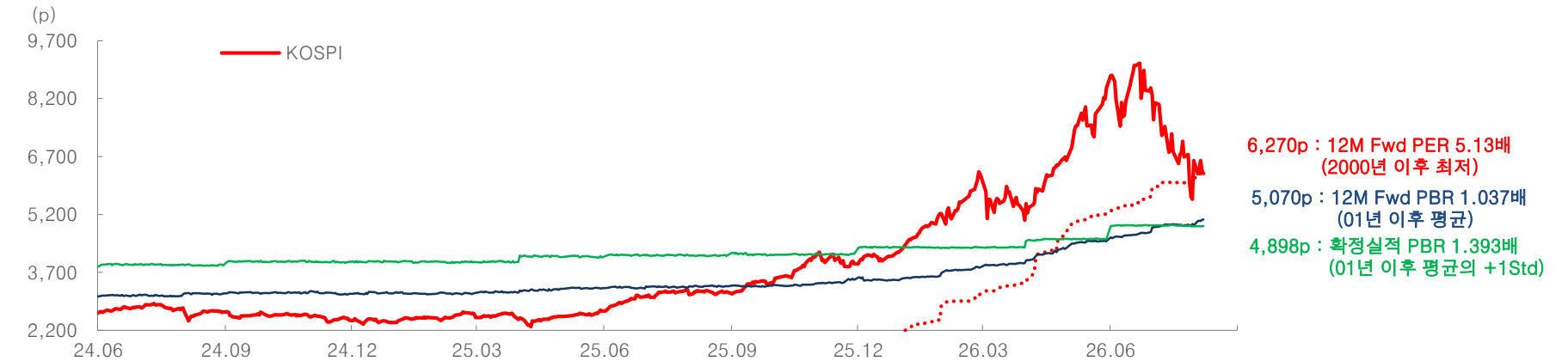
[중요 지지권] 5,800선을 바로 회복하지 않았더라면 5,000선 지지력 테스트, 일시적인 이탈 가능성까지...

25년 4월 저점 이후 상승추세에서 50% 되돌림 지수대는 5,835p. 동 지수대를 빠르게 회복하면서 저점 통과 가능성 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

만약, 5,800선, 6,100선을 빠르게 회복하지 못했다면 5,000선 지지력 테스트 과정에서 일시적 이탈 가능성도 배제할 수 없었던 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 200일선을 하회하는 UnderShooting 이후 급반등. Gap 구간 안착시 빠른 정상화 국면 전개 예상

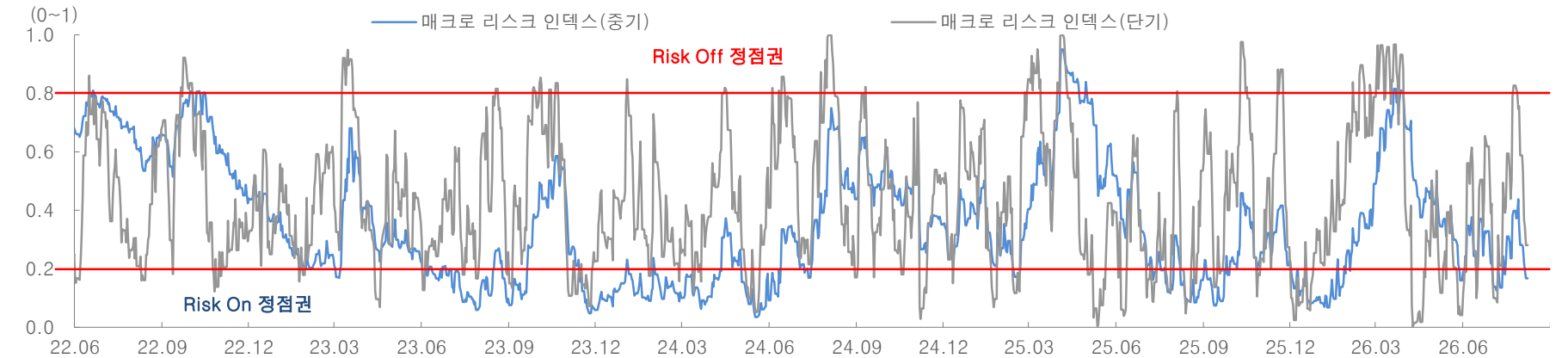
6,300선에서 안착, 6,800선 돌파시 7월말 급락은 Fake 패턴일 가능성 높아... 반등 목표는 1차 8,200선, 2차 9,300선 돌파시도 가능.



자료: 대신증권 Research Center

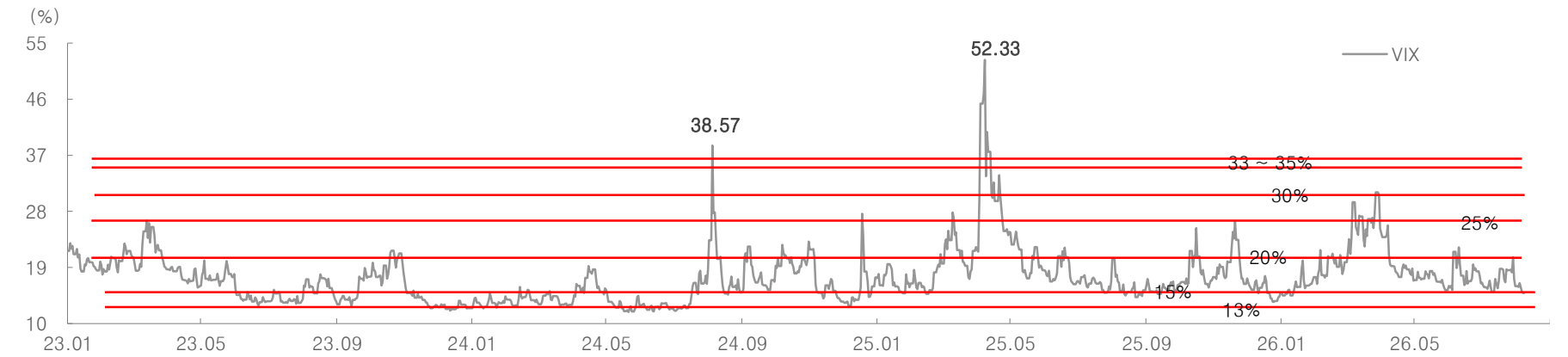
[리스크/변동성] 단기 Risk On 시그널 정점을 향하는 중. 미국 증시 사상 최고치 행진 이후 단기 과열해소, 매물 소화 가능성

단기 지표 Risk On 정점권 근접. 중기 Risk On 시그널 정점 진입(0.2 하회). 단기 위험 선호 심리는 유효하지만, 변동성 장세에 대한 경계심리는 유효



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 박스권 하단인 20% 돌파 시도 이후 하락 반전, 박스권 하단인 15% 도달. 현재는 변동성 완화 국면, 변동성 확대 가능성 경계



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 증시 전망] S&P500 사상 최고치 행진. 나스닥 40, 50MA 돌파, 안착 = 사상 최고치를 향하는 중



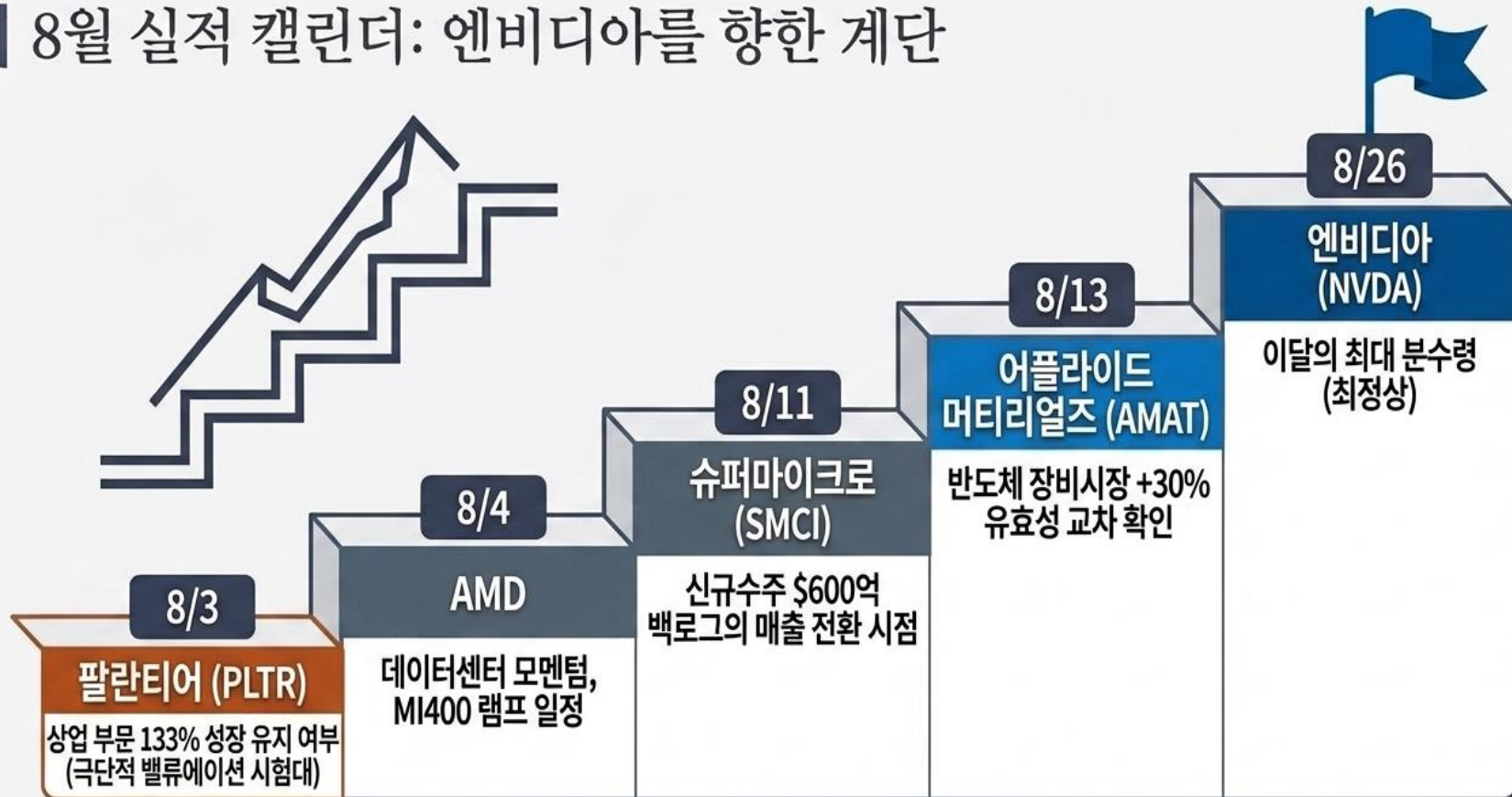
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

실적 확인 국면 지속될 것

8월 실적 캘린더: 엔비디아를 향한 계단



[빅테크 실적] 수요 모멘텀 확인은 물론, 현금흐름의 지속성을 증명해야 할 것

실적 호조는 당연. 가이드언스와 중국 리스크 극복 가능성 확인

슈퍼마이크로 (SMCI) - 8/11

- 총마진 15~17%의 구조적 지속성 여부.
- 경쟁(델) 심화로 인한 단가 인하 리스크.



마벨 (MRVL) - 8월 말

- 커스텀 XPU 램프 가동.
- 하이퍼스케일러 소켓 수주 물량 및 전망치 상향 여부.



브로드컴 (AVGO) - 9월 초 (참고)

- '2027 AI 기회 \$1,000억' 내부 목표 상향 여부.
- (직전 분기 목표 유지에 그쳐 -12.6% 급락한 전적 주의)



마이크론 (MU) - 9월 말 (참고)

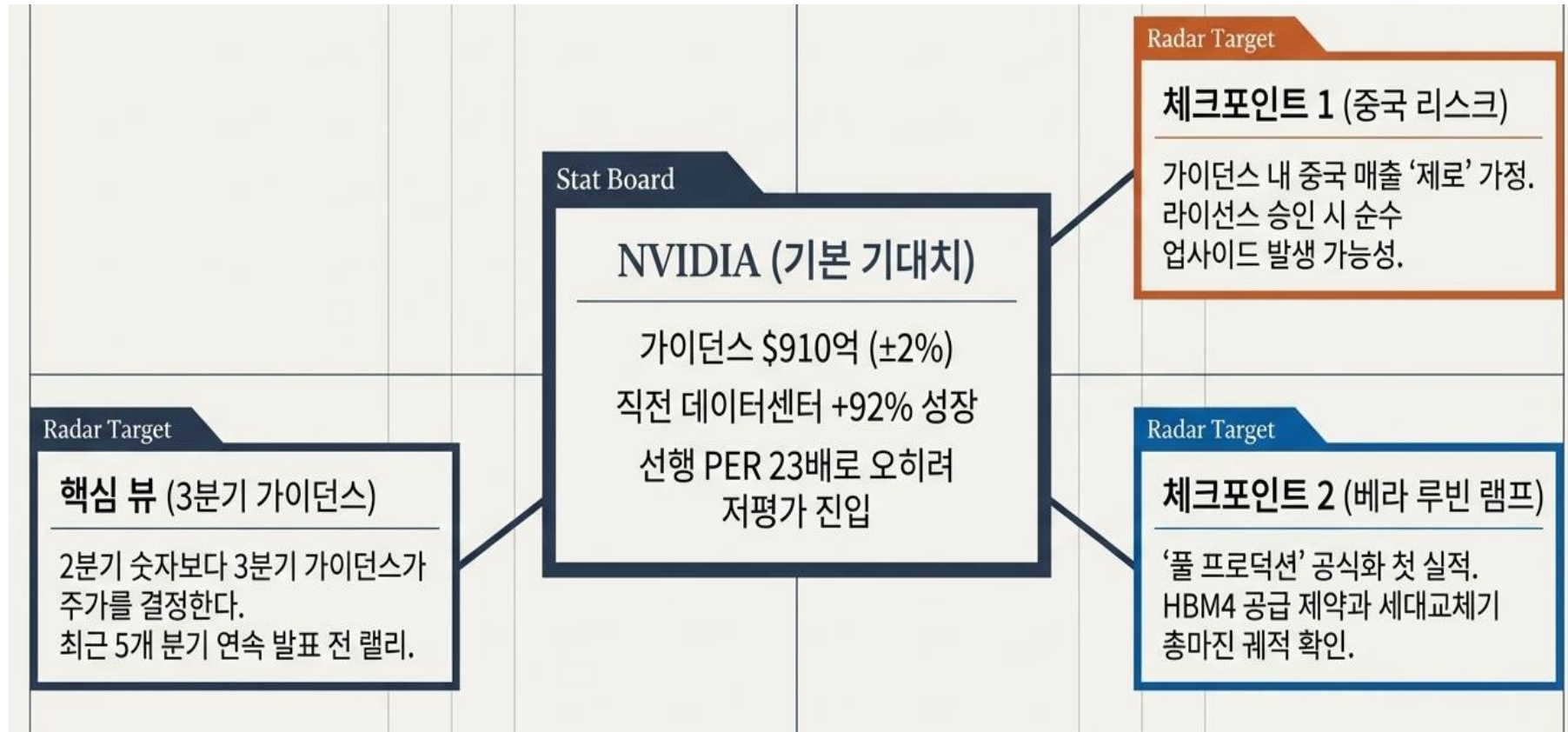
- 8월 발표는 없으나 HBM4 공급 및 가격 코멘터리가 쏟아짐.
- 엔비디아 루빈 램프의 선행 지표로 작용.



주요 반도체 기업들의 실적 발표 일정 예정
하이퍼스케일러보다 양호한 실적 결과를 보여줄 전망

[엔비디아] 수요 모멘텀 확인은 물론, 현금흐름의 지속성을 증명해야 할 것

실적 호조는 당연. 가이드언스와 중국 리스크 극복 가능성 확인



JP모건, 한국 증시의 디레버리징 막바지에 이르렀다고 평가

South Korean Stocks Are Crashing. JP Morgan Sees a Buying Opportunity.

By George Glover

- 한국 레버리지 ETF 청산은 사실상 완료
- 헤지펀드 디레버리징은 약 90% 진행

자료: Barron's, 대신증권 Research Center

모건스탠리, 반도체 주식에 강력한 진입 구간에 들어섰다고 평가

The Memory Stock Sell-Off Created a 'Strong Entry Point,' Says Morgan Stanley. Investors Are Buying In.

By COLIN LAIDLEY Published July 20, 2026 01:17 PM EDT

자료: Investopedia, 대신증권 Research Center

Situational Awareness의 매각도 디레버리징 막바지 인식을 뒷받침

Citadel's swoop on Situational Awareness helped stem a \$3tn AI rout

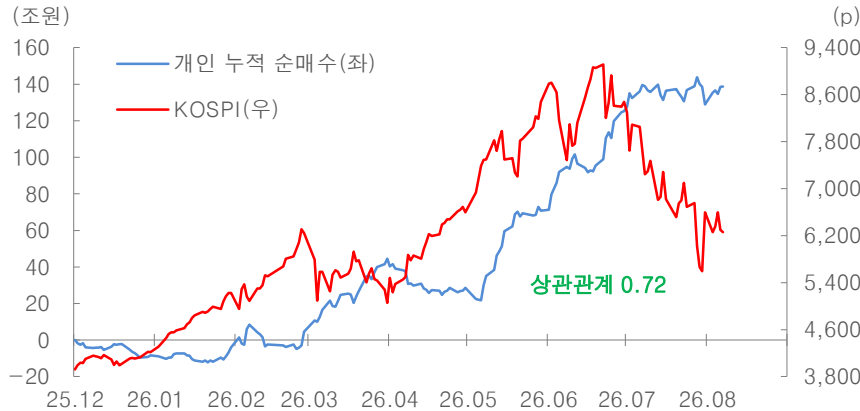
Investors say the hedge fund deal reassured jittery traders in tech stocks

- 전 오픈AI 연구원 레오폴드 아센브레너가 운용하는 Situational Awareness는 AI, 메모리주에 집중된 고레버리지 투자로 상반기 높은 수익률 기록
- 그러나 샌디스크, 블룸에너지, 코어위브 등 주요 보유 종목이 급락하면서 7월 포트폴리오 수익률이 약 -67%까지 하락
- 추가 자본 확충 또는 자산 매각 압박에 직면하자 약 160억달러 규모 상장주식 포트폴리오 대부분을 시타델에 매각
- 시타델은 증권사 차입으로 조성된 레버리지 포지션을 인수했으며, Situational Awareness는 엔트로픽 지분 등 비상장 자산과 일부 비레버리지 주식 보유
- 대규모 주식이 시장에 직접 투매될 위험이 완화되면서 AI, 메모리주의 강제매도 우려와 글로벌 디레버리징 압력도 진정되는 계기로 작용

자료: FT, 대신증권 Research Center

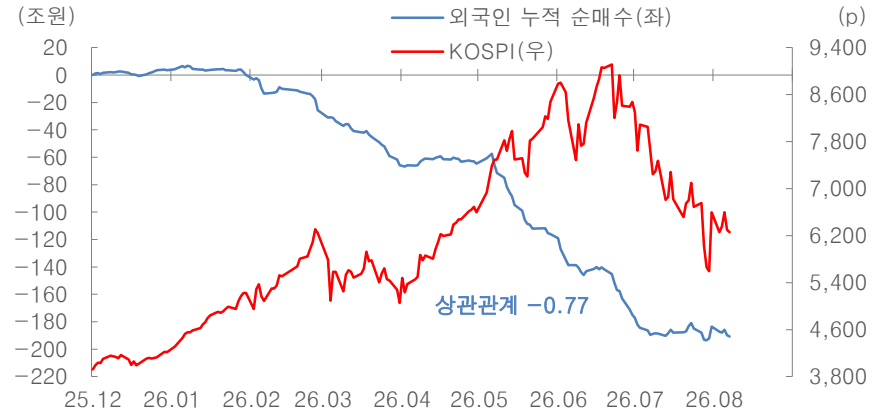
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 약화, 외국인 순매도 진정. 수급 주도권, 외국인으로 전환되나?

개인 투자자, 7월 급락에 순매수 주춤해져



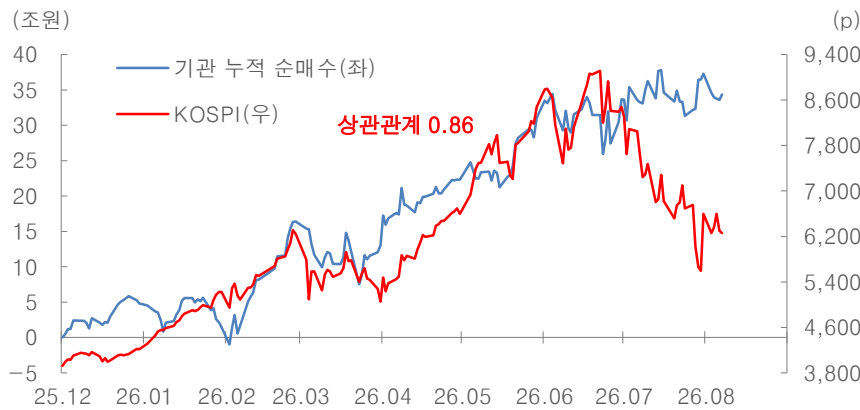
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 레벨다운으로 외국인 매도 완화. 리밸런싱 압력 약화된 영향



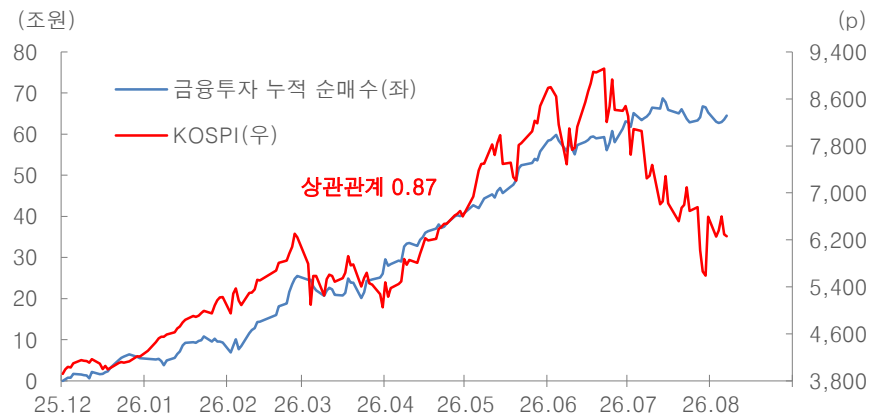
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

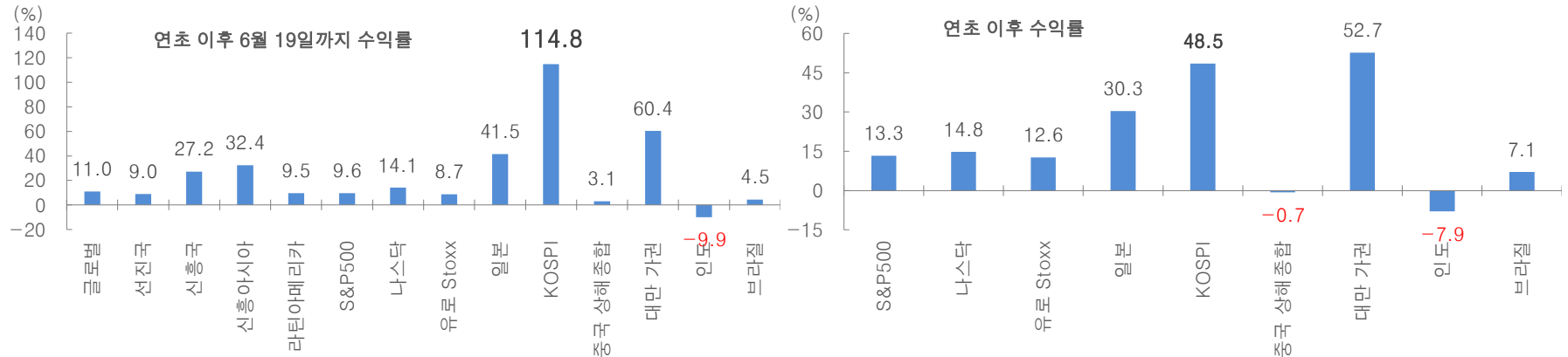
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수세 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

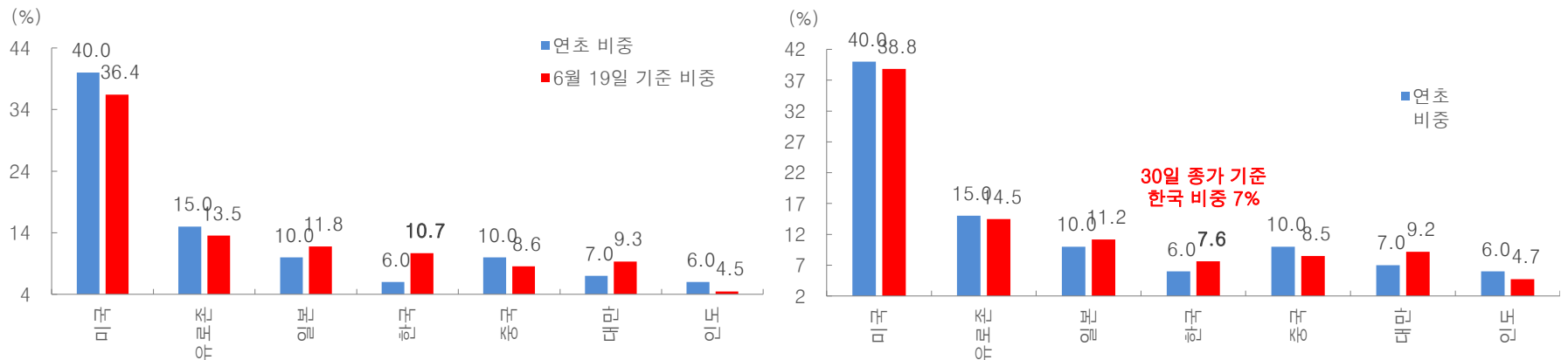
[외국인 수급] KOSPI 독주로 Overweight 폭 확대. 급락 반전으로 Overweight 폭 축소, 외국인 현물 매도 완화 & 매수 전환

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락세로 연간 KOSPI 수익률 56.5%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 8.2%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[외국인 수급] 현물 매도 완화/매수 전환. KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 강도 완화

외국인 매도, KOSPI 하락에 보유 비중 38% 이탈 가능성. 보유 비중 여전히 높은 상황에서 보유비중이 지속적으로 하락 하는지 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

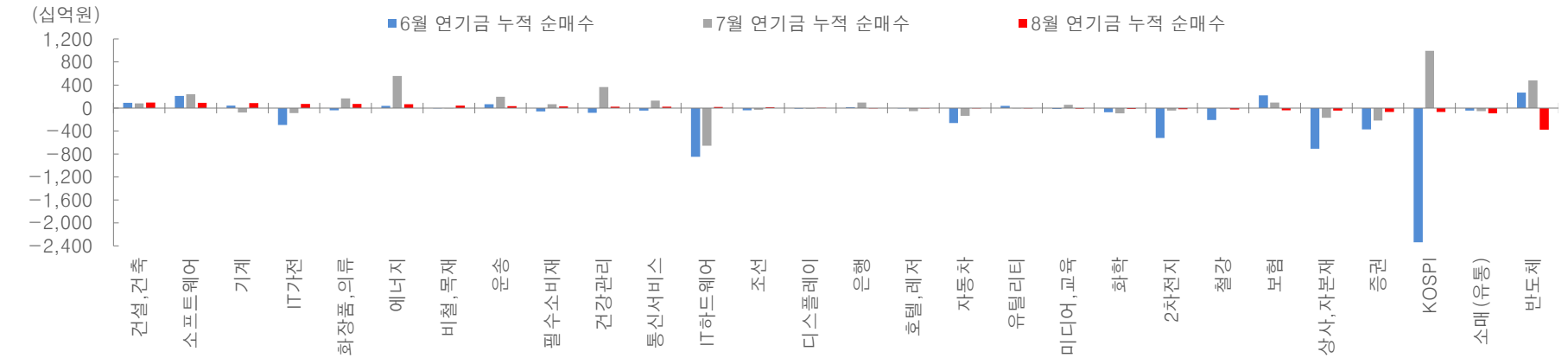
원화 변동성 확대 & 긴축 우려, 유가 반등 등에 대규모 순매도, 원화 상대적 강세 반전과 함께 외국인 매도 규모 크게 축소, 일부 순매수 유입 중



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

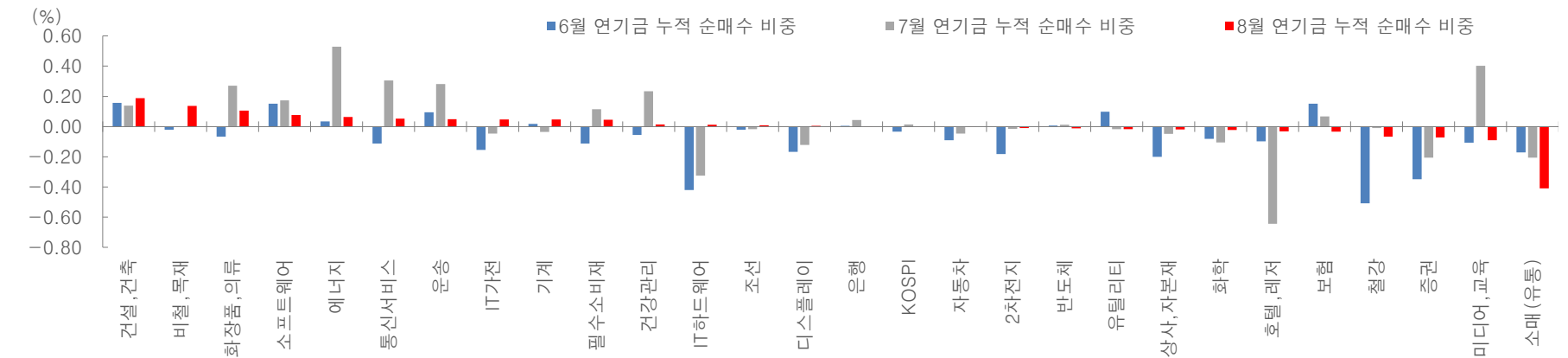
[연기금] 건설, 소프트웨어, 기계, IT가전, 화장품/의류 등 14개 순매수. 반도체, 소매(유통), 증권 등 매도

건설, 소프트웨어, 기계, IT가전, 화장품/의류, 에너지, 비철/목재 등 소외주, 내수주 중심으로 14개 순매수. 반도체, 소매(유통), 증권, 상사/자본재 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

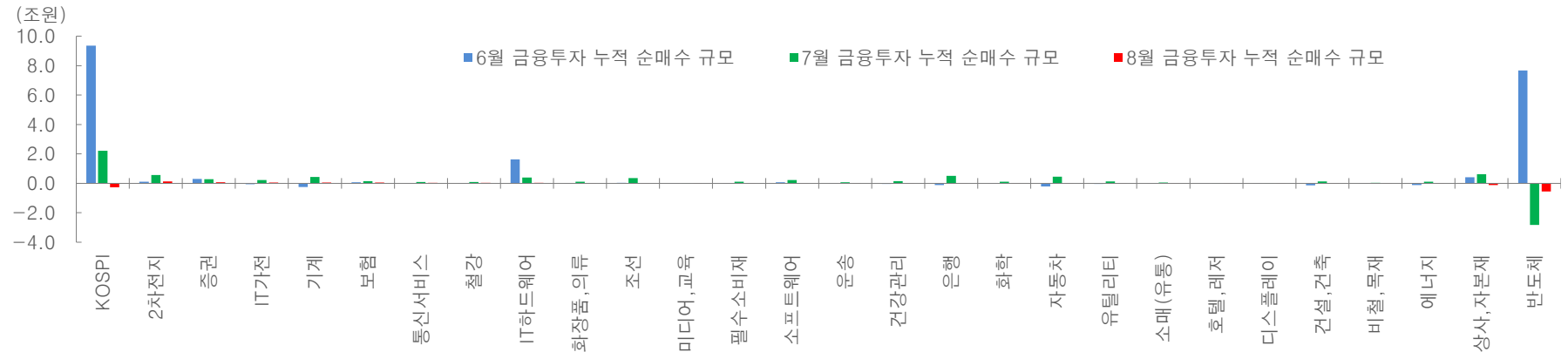
건설, 비철/목재, 화장품/의류, 소프트웨어, 에너지, 통신, 운송, IT가전 등 매수 강화. 소매(유통), 미디어/교육, 증권, 철강, 보험, 호텔/레저 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

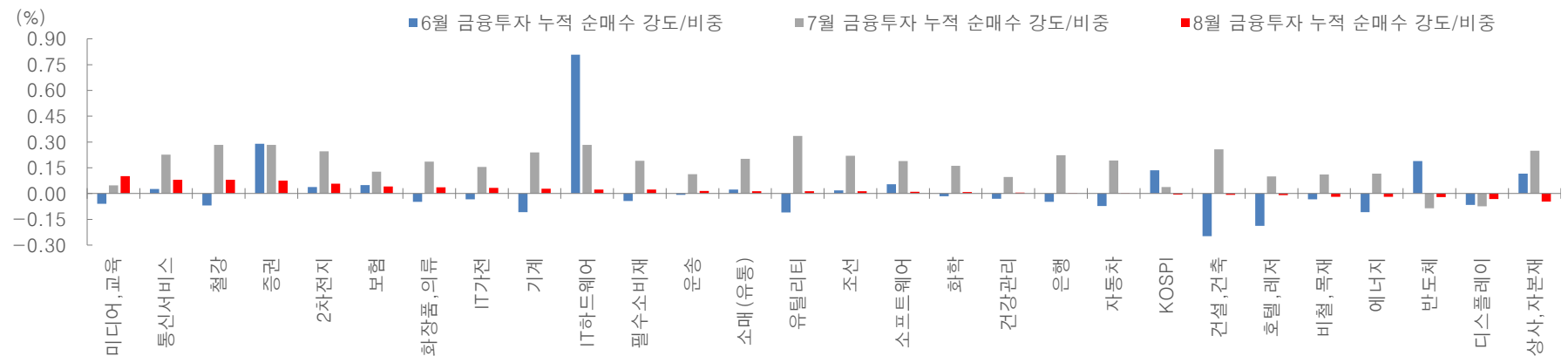
[금융투자 수급] 7월 25개, 8월 20개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

2차전지, 증권, IT가전, 기계, 보험, 통신, 철강, IT하드웨어, 화장품/의류, 조선, 미디어/교육 등 20개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 에너지 등 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 미디어/교육, 통신, 철강, 증권, 2차전지, 보험, 화장품/의류, IT가전, 기계, IT하드웨어 등 대부분 업종에서 고른 매수세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이란, 오만의 중재안에도 미국에 대한 공습 재개

Oman presents Iran with Gulf-backed plan for voluntary fees to use Hormuz

By Timour Azhari and Parisa Hafezi

July 28, 2026 7:48 PM GMT+9 · Updated July 30, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

미국은 이라크 내 이란 세력 공습, 대규모 공격까지 더해져

US strikes Iran as widening war engulfs more countries

By Marwa Rashad, Mohamed Ezz, Yasmine Ghania and Nandita Bose

July 29, 2026 12:29 PM GMT+9 · Updated July 30, 2026



US military says latest strikes on Iran last two hours, hitting dozens of targets

By Kanishka Singh and Jasper Ward

July 30, 2026 9:34 AM GMT+9 · Updated July 30, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 해협 통제 강화로 반등한 국제 유가

Oil price rises after Iran says it stops ships in Hormuz

By Ahmed Tolba, Nafisa Eltahir and Yasmine Ghania

August 1, 2026 12:47 AM GMT+9 · Updated August 1, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

트럼프 대통령, 이란과의 합의 문제로 이란 공습 보류

Trump says he will hold off on fresh Iran attack in hope of quick deal

By Yasmine Ghania and Menna Alaaeldin

August 2, 2026 7:33 AM GMT+9 · Updated 2 hours ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

[금융시장 환경] 미국 - 이란 분쟁 완화시 유가 70달러 초중반으로 레벨다운. 금리, 달러 하향 안정 가시화될 전망

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화에 80달러 하회



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 4.7%에서 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트. 100p에서 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

원/달러 환율 주간 차트, 상승추세대 하단인 1,420원선까지 이탈



자료: 대신증권 Research Center

KOSPI 6,800선 안착에 성공할 경우 8,200선(PER 8배)를 넘어 전고점(9,300선, PER 9배) 도달 가능

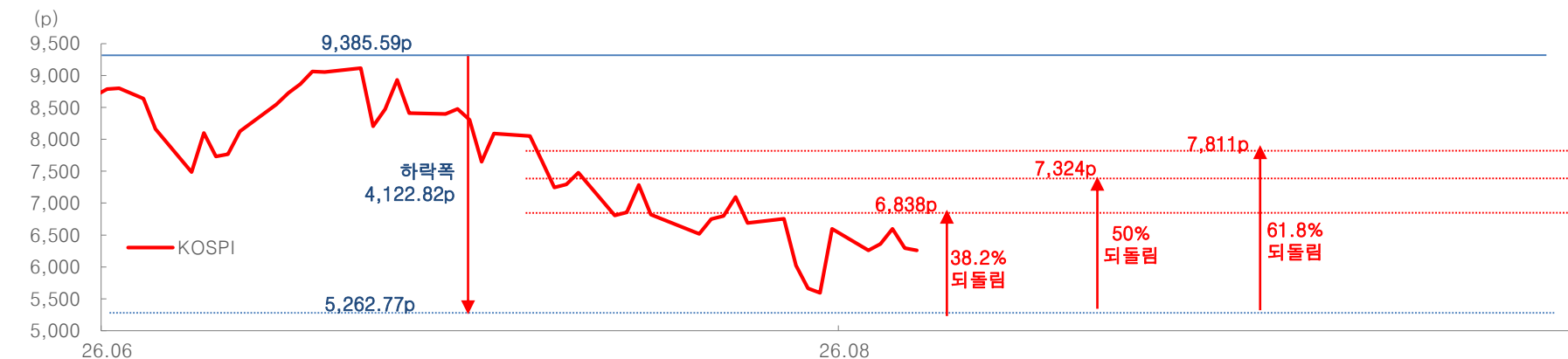
- KOSPI 반등 국면에서 **핵심 지지선은 5,700~5,800선**. 200일 이동평균선과 2025년 4월 저점에서 2026년 6월 고점까지 상승 폭의 50% 되돌림 구간, 12개월 선행 PER 5배와 선행 PBR 1.2배(26년 평균의 -2표준편차 & 25년 이후 평균) 수준이 해당 지수대에 집중
- 7월 30일까지 KOSPI가 해당 지수대를 이탈하면서 단기적으로 5,000선의 지지력을 시험할 가능성은 배제하기 어려운 상황이었지만, **단숨에 6,500선을 넘어서며 7월말 급락 국면이 Fake, 속임형 패턴일 가능성** 높아짐. 이 경우 **KOSPI는 빠르게 정상화 국면으로 진입**할 수 있을 것
- 이 경우 **KOSPI 6,500~6,800선대에서 안착이 필요한 상황**. 6월 22일 고점대비 하락폭의 38.2% 되돌림 수준이자, 밸류에이션 측면에서 의미있는 분기점은 6,500~6,800선대에 집중. 하락 돌파값 구간도 6,400~6,650p에 위치. 동 지수대 **안착에 성공할 경우 1차적으로 선행 PER 7배 수준인 8,500선, 이후에는 8배 수준인 9,700선까지 회복 가능성** 충분
- 26년 Target KOSPI 9,300선으로 하향조정(기준 11,500p). 채권금리 레벨업, 추가금리인상 가능성** 등을 감안해 반도체 목표 PER을 8배에서 7배로 하향 조정. 비반도체 목표 PER도 15배에서 11배로 낮춰잡음. 금리 변수 외에도 **비반도체의 가파른 실적 전망 상향 조정 반영**. 최근 급락과정에서 비반도체 선행 PER은 15배에서 10배로 레벨다운. 주가 급락 영향도 있지만, 선행 순이익이 190조원(4월말)에서 237조원으로 레벨업된 영향도 크기 때문. 반도체 제외 수출 모멘텀이 이제 막 회복 국면으로 진입한 만큼 밸류에이션 확장 가능성은 낮아졌다고 판단. 향후 실적 전망 변화와 채권금리 레벨에 따라 Target 변화 가능성 유보

KOSPI Target 9,300p로 하향조정(기준 11,500p). 채권금리 레벨업과 비반도체 실적 전망 상향 조정 폭 확대 반영

PER에 따른 KOSPI MATRIX		비반도체 PER - 순이익 237조원 - 시가총액: 2,447조원(26.07.31)									
		6	7	8	9	10	10.33(현재)	Target 11	11.38(과거 중앙값)	12	13
반도체 PER	현재 4.04	5,310.2	5,606.9	5,903.7	6,200.4	6,497.1	6,595.5	6,793.8	6,906.6	7,090.6	7,387.3
	5	6,145.9	6,442.7	6,739.4	7,036.1	7,332.8	7,431.2	7,629.6	7,742.3	7,926.3	8,223.0
순이익 697조원	6	7,019.1	7,315.8	7,612.5	7,909.2	8,206.0	8,304.3	8,502.7	8,615.4	8,799.4	9,096.1
	Target 7	7,892.2	8,188.9	8,485.6	8,782.4	9,079.1	9,177.4	9,375.8	9,488.6	9,672.5	9,969.3
시가총액 2,817조원(26.07.31)	8	8,765.3	9,062.0	9,358.8	9,655.5	9,952.2	10,050.5	10,248.9	10,361.7	10,545.6	10,842.4
	(과거 중앙값) 8.8	9,638.4	9,935.1	10,231.9	10,528.6	10,825.3	10,923.6	11,122.0	11,234.8	11,418.8	11,715.5

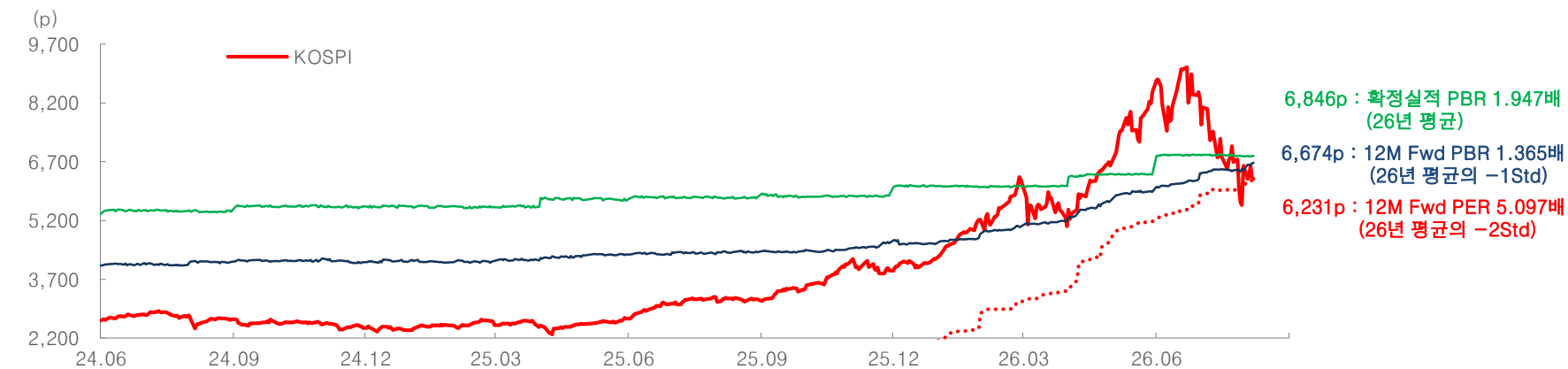
[중요 분기점] 반등 국면에서 1차 분기점은 6,500 ~ 6,800선대

장 중 고점대비 하락폭(4,122.82p)의 38.2% 되돌림은 6,800선대. 50%, 61.8% 되돌림은 7,300 ~ 7,800선



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

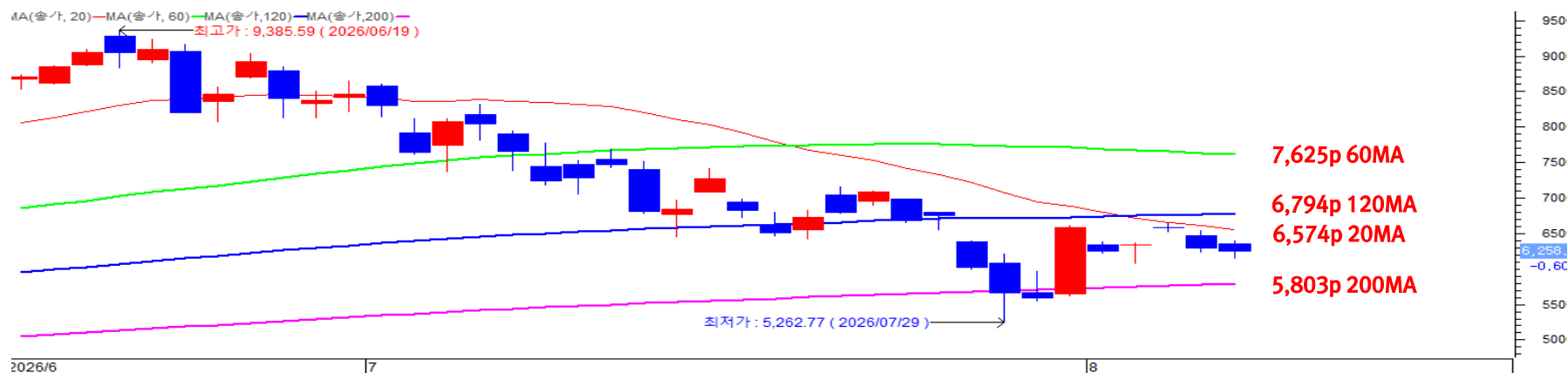
밸류에이션 측면에서 의미있는 분기점은 6,600 ~ 6,800선대에 집중. 하락 돌파값 구간도 6,400 ~ 6,650p에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

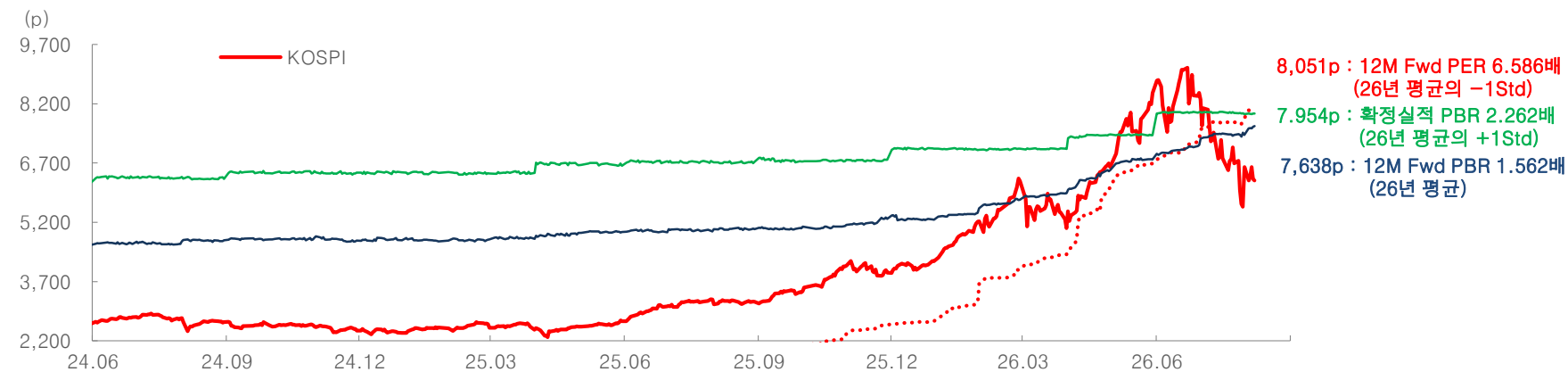
[중요 분기점] 1차 분기점 6,500 ~ 6,800선대 돌파/안착시 8,000선대 진입 가시화될 것

주요 이동평균선 중 20일, 120일 이동평균선 6,500 ~ 6,800선대 위치. 그 다음은 7,600선대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

PBR 측면에서 올해 평균 기준 프리미엄 권역 진입 & PER 측면에서 Deep Value 통과를 가늠하는 분기점은 8,000선 전후



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI Target 1] 반도체 밸류 정상화 & 비반도체 밸류 반등시 KOSPI 9,300선, 전고점까지 상승 가능

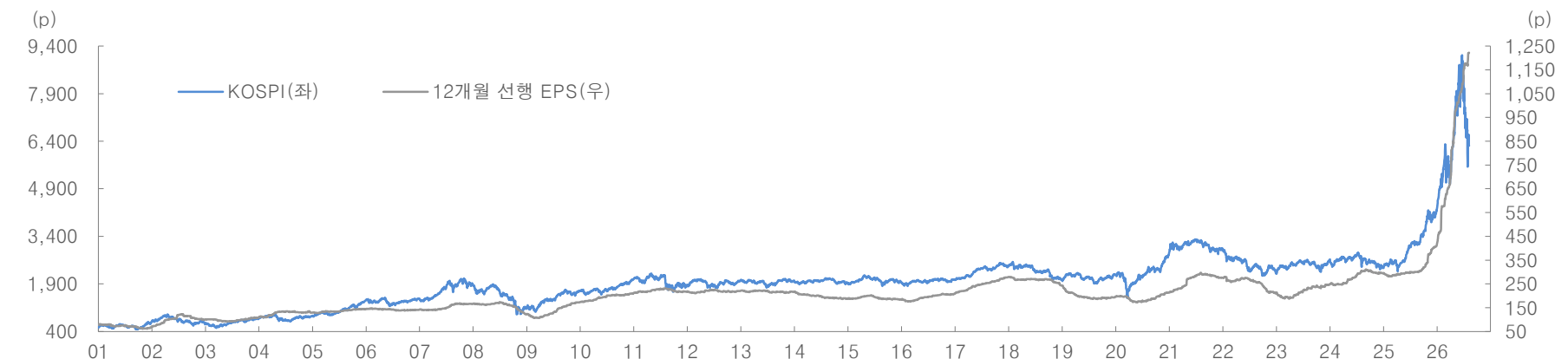
[반도체 순이익 697조원 * PER 7배(현재4.04배)] + [비 반도체 순이익 237조원 * PER 11배(현재 10.33배)] = KOSPI 9,375.8p

PER에 따른 KOSPI MATRIX		비반도체 PER - 순이익 237조원 - 시가총액: 2,447조원(26.07.31)									
		6	7	8	9	10	10.33(현재)	Target 11	11.38 (과거 중앙값)	12	13
반도체 PER 순이익 697조원	3	4,399.7	4,696.4	4,993.2	5,289.9	5,586.6	5,684.9	5,883.3	5,996.1	6,180.0	6,476.8
	4	5,272.8	5,569.5	5,866.3	6,163.0	6,459.7	6,558.0	6,756.4	6,869.2	7,053.2	7,349.9
	현재 4.04	5,310.2	5,606.9	5,903.7	6,200.4	6,497.1	6,595.5	6,793.8	6,906.6	7,090.6	7,387.3
	5	6,145.9	6,442.7	6,739.4	7,036.1	7,332.8	7,431.2	7,629.6	7,742.3	7,926.3	8,223.0
	6	7,019.1	7,315.8	7,612.5	7,909.2	8,206.0	8,304.3	8,502.7	8,615.4	8,799.4	9,096.1
	Target 7	7,892.2	8,188.9	8,485.6	8,782.4	9,079.1	9,177.4	9,375.8	9,488.6	9,672.5	9,969.3
	8	8,765.3	9,062.0	9,358.8	9,655.5	9,952.2	10,050.5	10,248.9	10,361.7	10,545.6	10,842.4
	과거 중앙값 8.8	9,638.4	9,935.1	10,231.9	10,528.6	10,825.3	10,923.6	11,122.0	11,234.8	11,418.8	11,715.5
	9	10,511.5	10,808.3	11,105.0	11,401.7	11,698.4	11,796.8	11,995.2	12,107.9	12,291.9	12,588.6
	10	4,399.7	4,696.4	4,993.2	5,289.9	5,586.6	5,684.9	12,868.3	12,981.0	13,165.0	13,461.7
시가총액 2,817조원 (26.07.31)	11	5,272.8	5,569.5	5,866.3	6,163.0	6,459.7	6,558.0	13,741.4	13,854.2	14,038.1	14,334.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI Target 2] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 8배 회복시 KOSPI 9,500선대 진입

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.929에 달해. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 전고점 돌파 가능. 선행 PER 8배만으로도 KOSPI Target인 9,500선 전후, EPS 추가 상승 시에는?

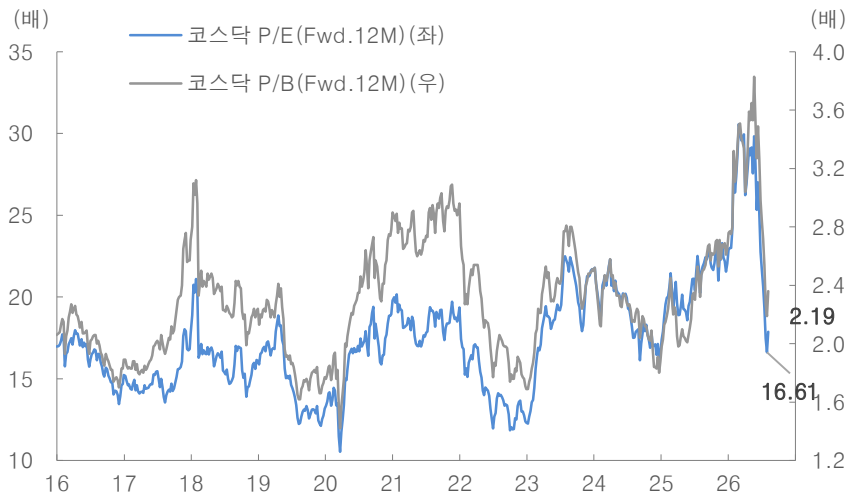
EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		역사적 저점 5.14X	금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X
20	1,467	7,540	9,197	10,444	11,031	11,794	12,469	12,668	13,930	14,619	14,990
15	1,406	7,226	8,814	10,009	10,571	11,302	11,949	12,140	13,349	14,010	14,366
10	1,345	6,912	8,431	9,574	10,112	10,811	11,430	11,612	12,769	13,401	13,741
5	1,284	6,597	8,048	9,139	9,652	10,320	10,910	11,085	12,188	12,792	13,116
현재	1,222	6,283	7,665	8,704	9,193	9,828	10,391	10,557	11,608	12,183	12,492

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

채권금리 하락과 승강제 가시화 = KOSDAQ 반등. Non반도체 실적 개선 = KOSPI 확산으로 이어져...

- 8월 KOSPI 변동성 확대 국면에도 KOSDAQ은 4거래일 연속 상승. KOSPI 8월 -5.10%에 반해 KOSDAQ은 +10.98%. KOSDAQ 시장의 분위기 반전은 6월말부터 시작. 밸류에이션 부담 완화 속에 한국 국고채 금리 고점 통과로 KOSPI대비 KOSDAQ 상대강도 저점 통과. 이후 KOSPI 급락 과정에서도 상대적으로 견조한 흐름을 보이던 상황에서 **국고채 3년물이 7월 24일 고점으로 하락 반전**. 당시 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배, PBR은 2.19배로 고점대비 50% 이상 하락하며 **밸류에이션 부담 크게 완화**. 여기에 **KOSDAQ 승강제, 프리미엄지수 마련을 위한 공청회 이슈 부각**. 승강제 프리미엄 심사 축(보도 기준: 실적·성장성·재무건전성·지배구조)을 제시한 상황에서 당사에서 **확정 데이터로 근사한 선별 종목에 반도체 소부장, 기계, 2차전지는 물론, 제약/바이오도 다수 포진**. KOSDAQ 대표주들의 반등 탄력 강화
- 한편, 8월 첫째주 반도체만 KOSPI 대비 약세를 보였고, 25개 업종이 KOSPI대비 상대적 강세. **반도체 수급 쏠림과 변동성 진정 이후 반도체가 다시금 주도주로서 자리매김하는 가운데 실적대비 저평가, 소외주들의 동반 상승이 이뤄질 것으로 전망**. 1) 올해 삼성전자, SK하이닉스 쏠림 현상은 5월 19일 ~ 6월 22일뿐. 당시 KOSPI(+25%)를 Outperform한 업종은 IT하드웨어(86.8%), 반도체(46.3%) 뿐. 24개 업종 Underperform했고, 20개 업종이 마이너스 수익률 기록. 하지만, 월간 수익률 순위를 보면 **반도체가 꾸준히 상위권을 유지했지만, 시기별로 다양한 업종이 동반 강세를 기록**. 2) 금융투자자의 매매패턴도 변화. 5월, 6월 금융투자자는 반도체, IT하드웨어, 상사/자본재(지주사)를 집중 매수했지만, **7월, 8월에는 반도체, 디스플레이를 제외한 24개 업종 순매수**. 3) **비반도체 업종의 수출 호조, 실적 개선 가시화 도공정적**. 분기별, 연간 영업이익 전망도 18~21개 업종 상향 조정 중. 비반도체 업종의 수출/실적 모멘텀 강화 뚜렷
- 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 **반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등 주목**

KOSDAQ 밸류에이션 부담 완화 & 채권금리 하락

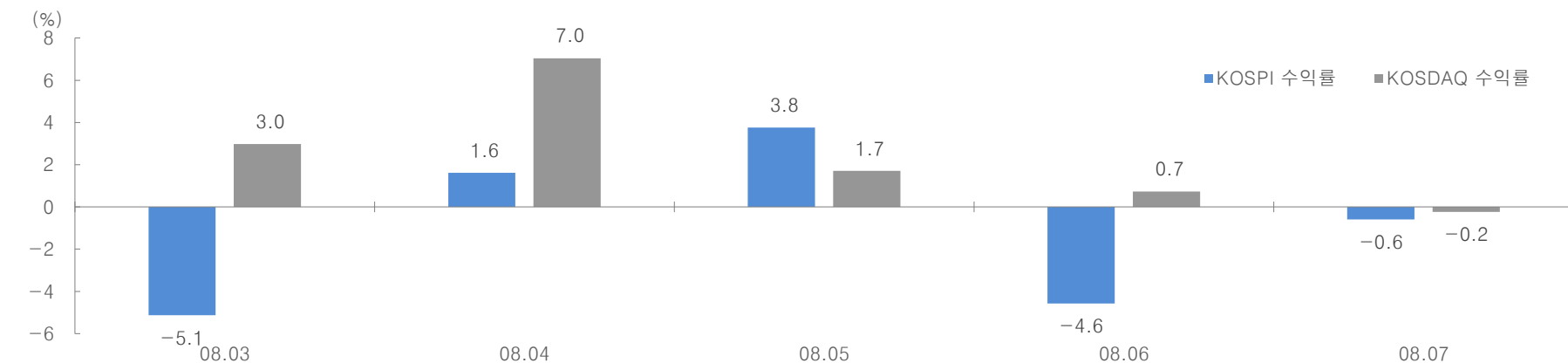


비반도체 실적 개선으로 밸류에이션 매력 확대 & 모멘텀 강화



[KOSDAQ] 끝없이 추락하던 KOSDAQ, 8월 KOSPI대비 상대적 강세 뚜렷

8월 KOSPI 변동성 확대 국면에도 KOSDAQ은 4거래일 연속 상승. KOSPI 8월 -5.10%에 반해 KOSDAQ은 +10.98%



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

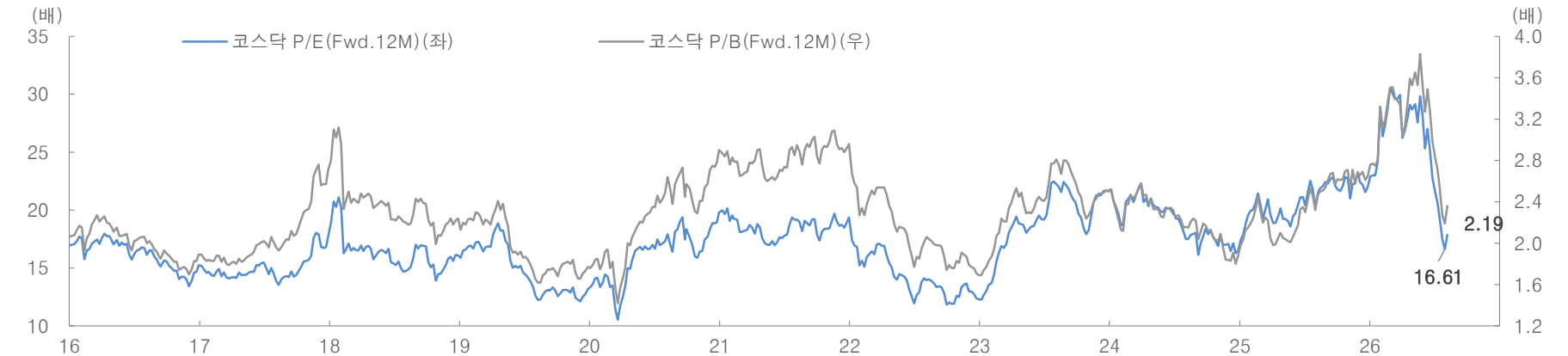
수직 낙하하던 KOSPI대비 KOSDAQ 상대 강도 또한 6월 마지막주를 저점으로 분위기 반전 모색 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSDAQ] 6월, 7월 급락으로 KOSDAQ 선행 PER 16.61배, 선행 PBR 2.19배로 레벨다운 & 채권금리 하락 반전

30배를 넘나들던 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배로, 4배에 근접했던 선행 PBR은 2.19배로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

국고채 3년물 3.326%에서 고점 확인 이후 하락 반전. 3.66% 하향이탈시 추가적인 레벨다운 가능할 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSDAQ] 이익 개선 여부와 KOSDAQ 승강제, 프리미엄 지수 가시성이 중요

KOSDAQ 선행 EPS 올해 고점 돌파 여부가 중요한 시점



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

승강제 관련 후보군 선별 과정과 기준 & 선별 지표. 9~10월 기준 발표시 공식 요건으로 교체해 재스크리닝 예정

단계	기준	종목 수	기준	지표
모집단	코스닥 활성 상장(동전주 제외)	1,589	실적	24~25년 연속 영업흑자, 영업이익 규모, ROE 양수
기준	24~25년 연속 영업흑자, 부채비율 200% 미만, 완전자본 잠식 배제, 60일 거래대금 10억원 이상	396	성장성	2025년 매출액 성장률
점수 상위	확정치 6지표(유동시총·거래대금·ROE·매출성장·부채비율·영업이익) 백분위 평균	100	재무건전성	부채비율 200% 미만, 완전자본잠식 배제
후보 선정	불성실 공시 제외 후 점수순 상위 50	50	지배구조·신뢰	3년 공시 전수 조사 및 주식가치 회석 요인 및 불성실 공시 관련 종목 제외, 2025 회계연도 감사의견 전종목 적정
			시장성	유동시가총액, 60일 일평균 거래대금

자료: FnGuide, LSEG, DART(금융감독원), 대신증권 Research Center

주: 8월 3일자 권순호 애널리스트의 "[8월 퀀트 전망] 코스피는 낙폭과대, 코스닥은 정책에 압축 대응" 참조

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (1), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

- 시장이 기대하는 코스닥 이익의 성격(상방 가늠이 어려운 성장)과 정책의 우량주 선별 유인(확정 실적·재무건전성) 사이에 괴리가 존재한다고 판단
- 따라서 코스닥 전반의 재평가보다 기준 발표 전후 편입 기대 종목의 단기 대응이 유효. 성장을 중심으로 한 장기투자성과 지켜볼 필요.
- 24년~26년 7월 까지 불성실 공시 내역 등 종목 제외. 코스닥150 미편입 18종목이 신규 편입 수혜 후보라 판단

후보 50 (점수순 1~15위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
1	리노공업	반도체	34,434	1,294	편입
2	알테오젠	건강관리	117,493	1,815	편입
3	파마리서치	건강관리	22,457	426	편입
4	테스	반도체	28,173	773	편입
5	클래시스	건강관리	13,075	139	편입
6	휴젤	건강관리	16,089	154	편입
7	비츠로셀	IT가전	7,389	284	편입
8	피에스케이	반도체	27,249	840	편입
9	JYP Ent.	미디어	14,467	124	편입
10	ISC	반도체	17,471	622	편입
11	에스앤에스텍	반도체	6,833	186	편입
12	보성파워텍	기계	3,021	554	미편입
13	이오테크닉스	반도체	34,150	785	편입
14	원익IPS	반도체	46,929	2,026	편입
15	티씨케이	반도체	6,598	224	편입

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (2), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 16~36위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
16	HPSP	반도체	30,747	3,026	편입
17	에스엠	미디어	7,965	100	편입
18	티에스이	반도체	17,308	283	편입
19	원텍	건강관리	3,369	102	미편입
20	피에스케이홀딩스	반도체	14,819	342	편입
21	에스티팜	건강관리	16,177	197	편입
22	RFHIC	IT하드웨어	10,061	388	편입
23	제룡전기	기계	5,701	277	편입
24	글로벌텍스프리	은행	2,637	72	미편입
25	GST	반도체	6,951	209	미편입
26	선익시스템	디스플레이	3,139	120	편입
27	유진테크	반도체	22,384	436	편입
28	덕산네오룩스	디스플레이	3,930	85	편입
29	파크시스템스	IT하드웨어	11,757	146	편입
30	유바이오로직스	건강관리	2,372	29	미편입
31	에스에이엠티	IT하드웨어	5,590	248	미편입
32	태광	기계	3,332	105	미편입
33	티에프이	반도체	2,121	80	미편입
34	코나아이	소프트웨어	3,811	75	편입
35	티엘비	반도체	6,969	220	미편입
36	솔브레인	반도체	11,921	326	편입

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (3), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 37~50위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
37	코미코	반도체	8,440	263	편입
38	삼지전자	IT하드웨어	4,087	148	미편입
39	동국제약	건강관리	5,173	89	미편입
40	마이크로컨텍솔	반도체	1,233	52	미편입
41	세명전기	기계	736	156	미편입
42	인바디	건강관리	3,516	52	미편입
43	코스메카코리아	화장품 의류 완구	3,683	68	편입
44	지엔씨에너지	기계	3,713	74	미편입
45	파이버프로	IT하드웨어	1,699	125	미편입
46	고영	IT하드웨어	14,527	1,409	편입
47	동진씨미캠	반도체	15,863	514	편입
48	성광벤드	기계	4,680	93	편입
49	제닉	화장품 의류 완구	1,241	54	미편입
50	DSC인베스트먼트	은행	1,723	167	미편입

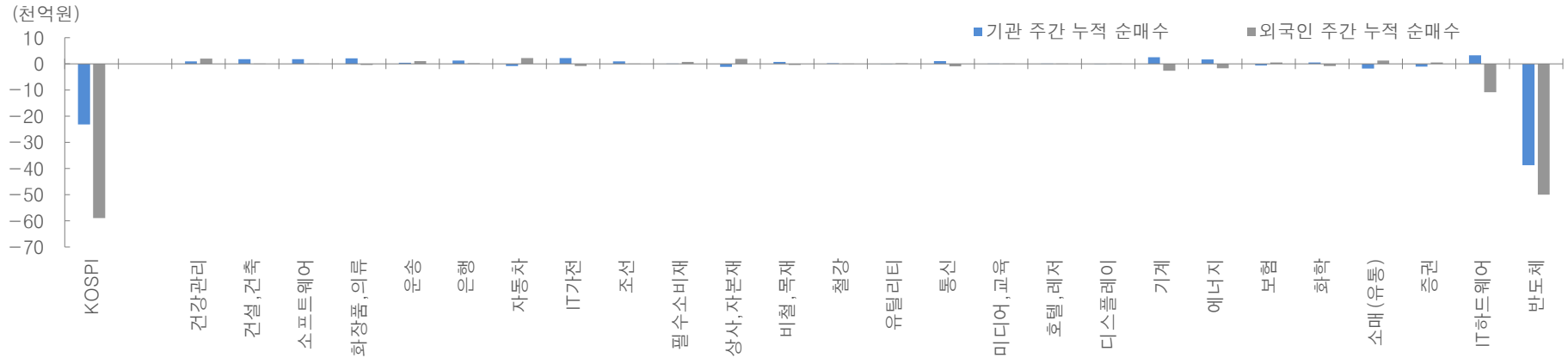
[8월 확산] 반도체만 KOSPI대비 상대적 약세. 25개 업종이 상대적 강세. 건설, IT가전, 기계, 화학 등

유일하게 KOSPI대비 8.9%p Underperform한 반도체. 반도체가 약하니까



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

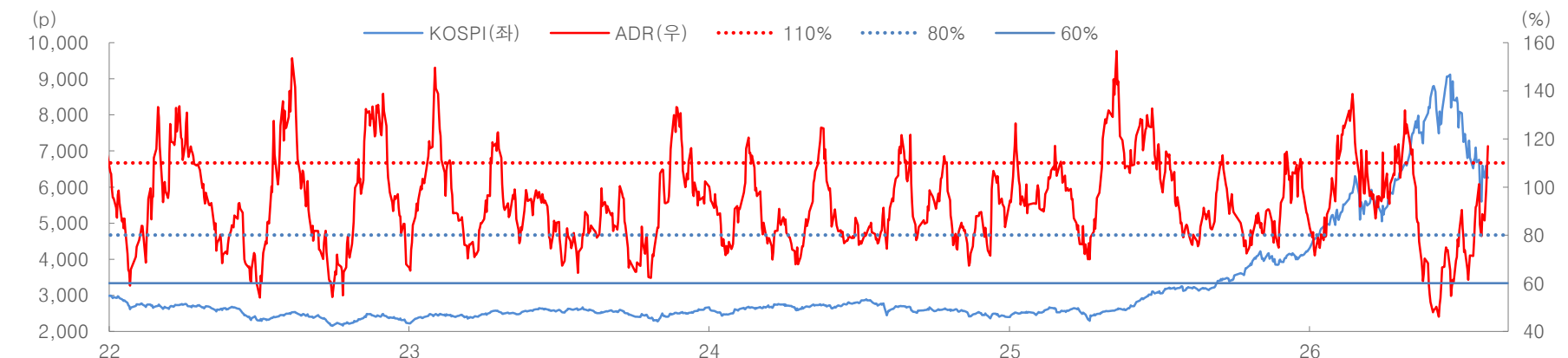
반도체에 외국인, 기관 매도 집중. 삼성전자, SK하이닉스 월초 효과 + 반도체 실적/업황 불확실성 가중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

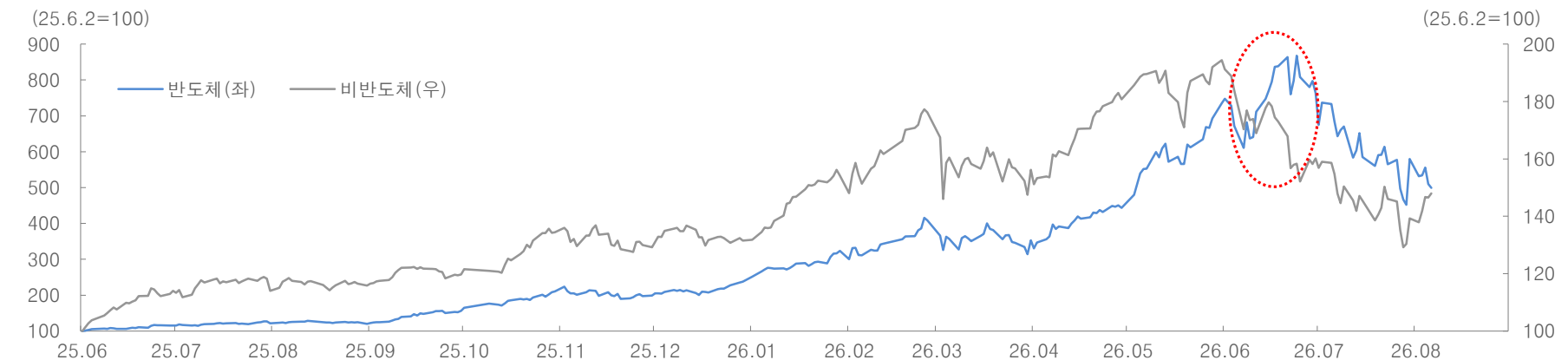
[확산 & 순환매] 110%까지 급반등한 ADR. 추가적으로 쏠림 완화, 확산 가능성. 지수 상승을 위해서는 반도체가 필요

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 110% 돌파, 반등 국면에서 반도체 약세에도 불구하고 확산 강화 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

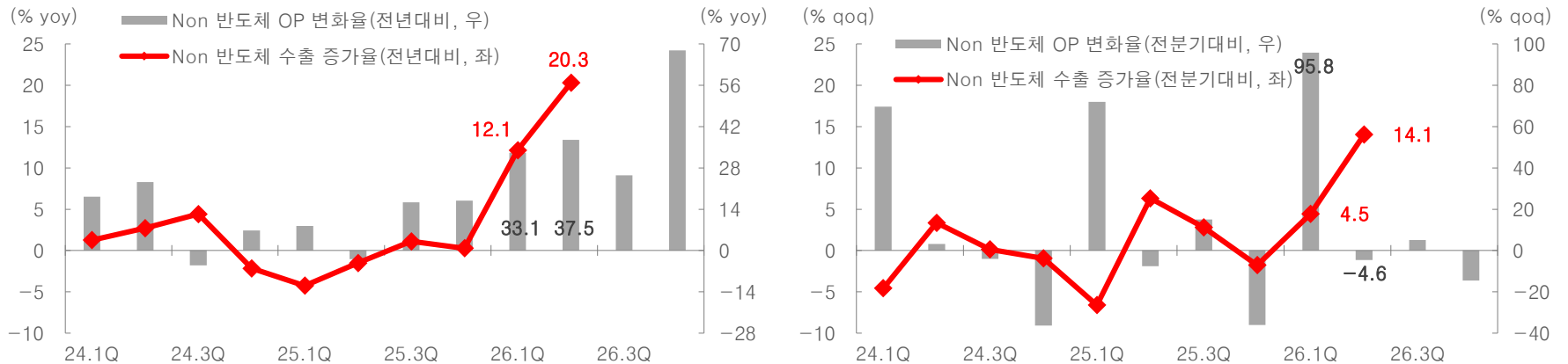
[확산 & 순환매] 비반도체 실적 전망 레벨업, 가파른 상승 국면 진입

비반도체 선행 PER 10배까지 레벨다운. 주가 급락 영향도 있지만, 선행 순이익이 190조원(4월말)에서 237조원으로 레벨업된 영향도 커



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

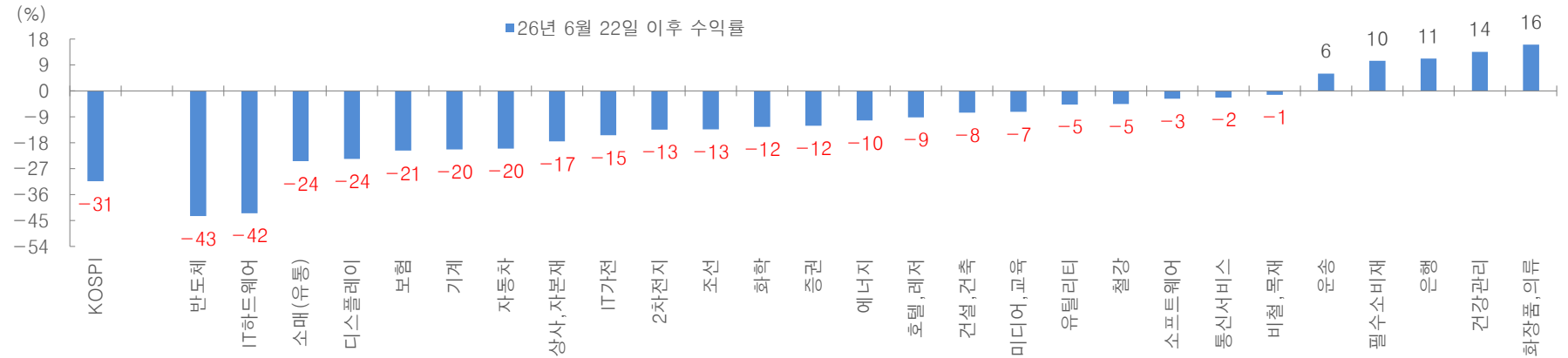
반도체 제외한 수출 모멘텀, 25년 4분기를 저점으로 이제 막 회복, 모멘텀 강화 국면 진입. 비반도체 업종의 추가적인 실적 개선 가능성 높여



자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

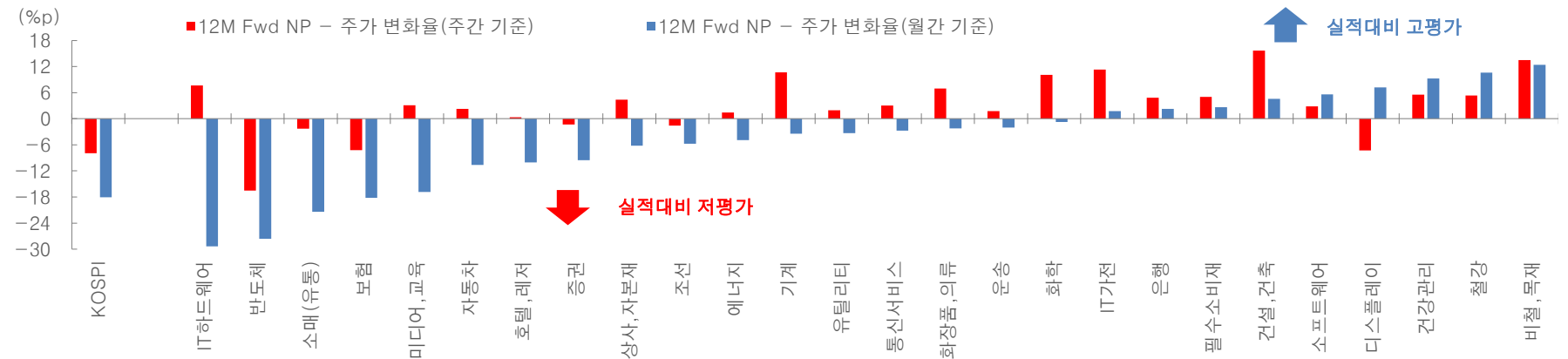
[낙폭과대 & 실적대비 저평가] 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 보험, 자동차, 상사/자본재, 조선, 2차전지 등

6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : 반도체, IT하드웨어, 소매(유통), 디스플레이, 보험, 기계, 자동차, 상사/자본재 등. 화장품/의류, 건강관리 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주간, 월간 12개월 선행 순이익대비 주가 변화율. 고평가 영역에 위치해있던 IT하드웨어, 반도체 저평가 전환 & 심화. 저평가 업종 17개에 달해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 상승 여력은 충분, 반도체 주도력 회복과 비반도체 실적 모멘텀 강화를 기대

- KOSPI는 2022년 12월 이후 약 43개월 만에 7주 연속 하락. KOSPI 12개월 선행 PER은 8월 7일 기준 5.12배까지 하락하며 역사적 저점권에 위치
- 반면 선행 EPS는 1,222.4pt까지 상승하며 이익 모멘텀은 강화. 주가와 이익 전망 간 괴리가 확대된 만큼 밸류에이션 정상화에 따른 상승 여력은 충분
- KOSPI 부진의 중심에는 반도체 업종의 변동성이 자리.
- 매월 첫 거래일 금융투자협회의 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중 공시에 따른 리밸런싱 매물이 출회.
- 여기에 낸드스크의 보수적인 가이드스가 반도체 업종 투자심리를 위축했고, 엔비디아가 '루빈 울트라' 탑재 HBM의 사양을 하향 검토한다는 소식도 부담으로 작용
- 메모리 업황과 고사양 메모리 수요에 대한 우려가 재차 부각
- 다만 주요 메모리 3사의 27년 물량 판매 완료 소식은 견조한 수요를 재확인, 공급자 우위에 기반한 가격 협상력도 유지되는 상황
- 또한 반도체 Top2 단일종목 레버리지 ETF 거래대금과 신용융자 잔고 감소도 긍정적. 추가적인 반대매매와 기계적 매도 압력에 대한 우려가 점차 완화되는 가운데, 최근 주가 조정으로 반도체 업종의 실적 대비 저평가 매력도 강화
- 디레버리징 막바지 인식이 반도체의 가파른 반등세를 견인했던 것처럼, 수급 고임이 완화/해소됨에 따라 변동성이 진정되고 반도체의 강세 흐름이 재개될 것으로 기대
- 한편 반도체 수급 풀림이 완화되며 업종별 순환매 장세가 뚜렷
- 건설, 건축, IT가전, 기계, 화학 등 단기 급등에 따른 밸류에이션 부담 존재하지만, 월간 기준으로 실적 대비 주가 상승폭은 크지 않은 상황. 비반도체 업종의 분기 및 연간 영업이익 전망도 18~21개 업종에서 상향 조정 중이며, 비반도체의 수출 증가율도 긍정적
- 이에 반도체가 주도력을 회복하며 강세 전개함과 동시에 실적 개선이 가시화되는 비반도체 업종도 동반 상승할 것으로 기대
- 현재 IT하드웨어, 반도체, 소매(유통), 보험, 미디어·교육, 상사·자본재, 호텔·레저, 에너지, 조선 등 다수 업종이 월간 및 3개월 기준 저평가 구간에 위치.
- 단기 주가 등락보다는 실적과 밸류에이션을 중심으로 비중 확대 기회를 모색할 필요

[모멘텀] 반도체 수급 풀림 완화되며 순환매 전개, 업종 전반 강세 흐름

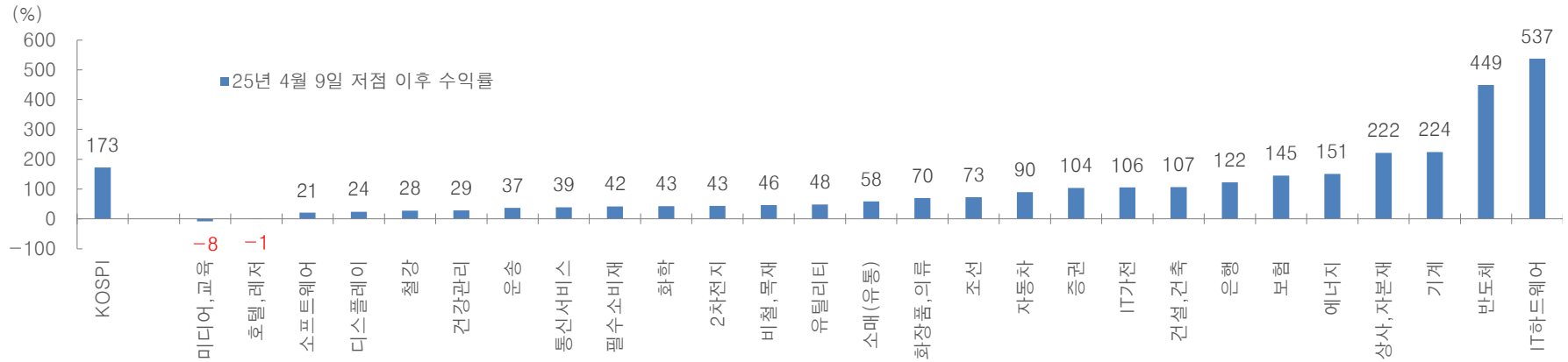
모멘텀 상위 업종: 건설, 건축, IT가전, 기계, 화학, 비철, 목재

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	6,259	-0.6	-5.1	-18.3	-16.4	23.0	93.9	48.5
에너지	7,188	3.6	4.1	-3.4	-10.6	27.1	74.6	50.9
화학	4,252	4.4	12.0	2.3	-34.5	-10.6	6.0	-5.0
비철, 목재	5,966	-7.4	11.5	3.9	-27.6	-29.2	8.6	-15.7
철강	2,271	3.2	6.5	4.9	-37.0	-9.6	5.1	4.6
건설, 건축	2,254	-1.5	15.1	0.7	-30.3	21.5	43.6	48.3
기계	10,860	0.3	13.0	-6.8	-41.7	3.6	43.3	21.2
조선	8,156	-0.2	5.6	-0.1	-29.0	-13.9	1.0	-6.5
상사, 자본재	5,716	2.4	8.1	-9.2	-12.4	30.6	110.4	64.6
운송	1,899	-0.4	4.8	2.5	-1.4	2.1	3.4	7.7
자동차	14,471	-0.8	3.2	-10.5	-17.4	-7.5	56.1	22.1
화장품, 의류	6,148	1.0	9.9	2.1	1.7	15.8	11.4	25.4
호텔, 레저	1,620	1.3	4.5	-8.6	-22.8	-32.7	-30.4	-29.9
미디어, 교육	514	1.7	6.7	-12.2	-17.9	-37.7	-28.6	-34.9
소매(유통)	2,532	-0.3	-0.1	-24.0	-13.6	5.1	29.1	25.7
필수소비재	7,820	3.2	6.3	3.6	1.9	8.6	10.0	14.8
건강관리	9,892	2.1	7.7	7.9	-1.7	-12.0	14.7	-6.5
은행	3,517	2.3	5.6	2.4	5.5	10.5	41.2	31.4
증권	2,650	-3.0	-3.1	-13.6	-35.6	-12.1	31.1	18.0
보험	14,952	-1.4	-3.4	-13.1	6.0	29.1	63.6	43.9
소프트웨어	6,517	-2.0	4.2	4.5	-3.4	-10.5	-10.9	-9.1
IT하드웨어	3,931	3.3	11.3	-22.1	12.2	164.7	340.0	186.9
반도체	42,038	-2.1	-14.0	-28.4	-14.8	54.3	292.0	102.3
IT가전	2,735	6.1	13.7	1.5	-22.8	24.4	64.7	47.7
디스플레이	576	1.9	5.5	-10.3	-24.5	-16.0	-15.1	-18.3
통신서비스	463	-1.8	5.2	0.4	-6.7	9.2	22.6	26.0
유틸리티	1,122	-0.3	3.8	-3.6	-23.1	-35.1	-12.5	-17.4

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

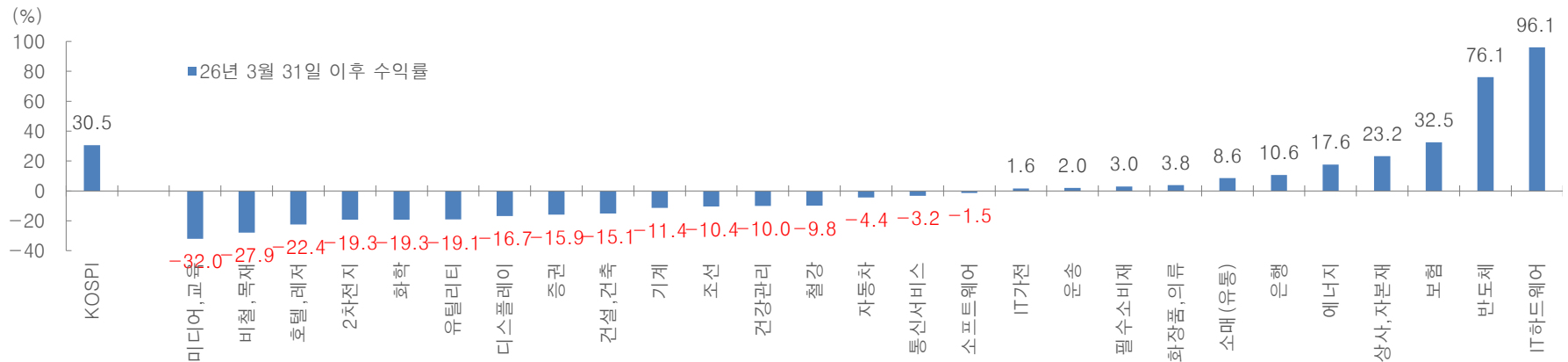
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체. 쏠림현상으로 3/31 이후 13개 마이너스 수익률

25년 4월 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 기계 등 4개 업종 KOSPI Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저 (-), 소프트웨어, 디스플레이 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

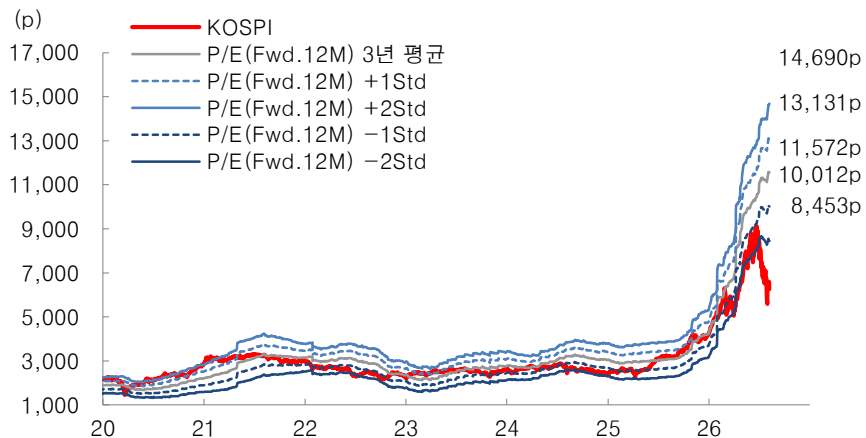
26년 3월말 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 보험 Outperform. 미디어/교육, 비철, 호텔/레저, 2차전지, 화학, 유틸리티 등 13개 (-) 수익률



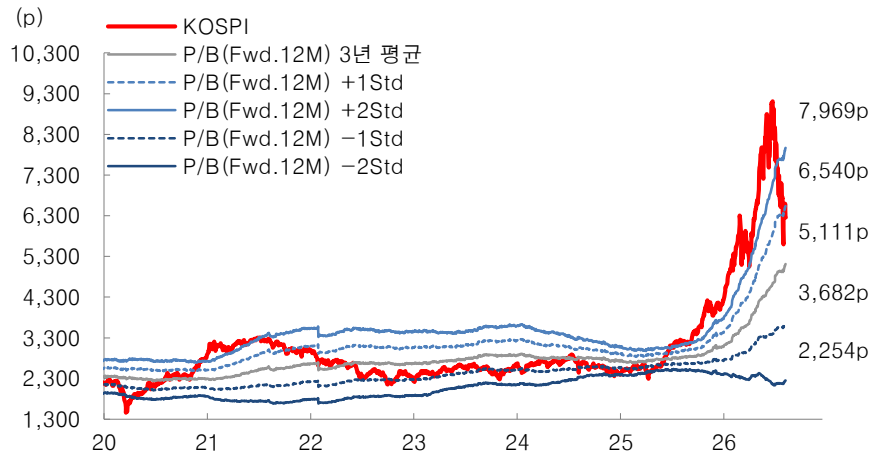
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] KOSPI 12개월 선행 PER은 5배 수준으로 역사적 저점 구간, 선행 PBR도 하락세 지속

12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,122.4pt로 상승 추세 지속



12개월 선행 PBR Band, 지수 약세와 함께 하락세

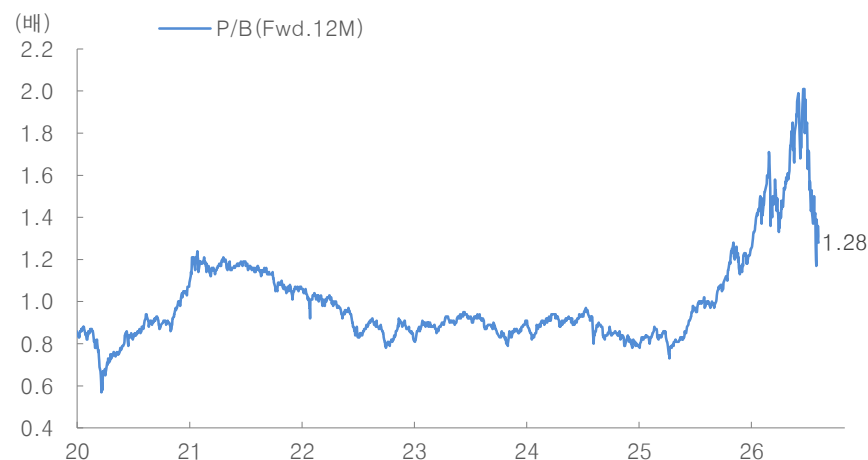


12개월 선행 PER 5.12배, 역사적 저점 구간에 위치



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.28배로 하락세 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 증권 업종을 제외한 25개 업종 주간 이익 전망 상황

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 디스플레이, 조선, 미디어,교육, IT하드웨어, 상사,자본재

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	882.8	736.8	955.9	29.7	2.3	0.5	0.1	201,446		5.2	0.2	1.3	19.3
디스플레이	0.6	0.0	0.8	2,533.6	13.4	0.0	0.0	652		8.8	0.0	0.7	11.3
조선	11.1	10.6	11.4	7.8	7.1	10.0	4.2	7,378		10.4	1.1	2.5	9.6
미디어,교육	0.4	0.3	0.4	43.5	3.8	1.3	0.6	144		17.3	0.3	1.3	5.8
IT하드웨어	3.9	2.7	4.5	64.2	3.6	-0.5	-0.2	1,361		28.1	0.4	4.5	3.6
상사,자본재	14.3	12.4	15.2	23.5	3.4	2.0	1.5	4,707		17.0	0.7	1.4	5.9
호텔,레저서비스	0.7	0.6	0.7	15.1	2.8	3.4	0.6	182		9.4	0.6	0.9	10.6
운송	5.4	4.6	5.7	23.7	2.8	1.1	1.0	1,464		10.0	0.4	0.8	10.0
화장품,의류,완구	3.7	3.3	4.0	19.0	2.5	0.5	1.4	927		11.8	0.7	1.5	8.5
반도체	701.5	570.4	767.1	34.5	2.5	0.3	0.0	171,192		3.4	0.1	1.5	29.2
기계	5.9	4.9	6.4	32.8	2.4	0.4	0.0	1,408		28.8	0.9	4.0	3.5
화학	2.5	0.7	3.4	376.0	2.1	-19.8	-4.7	533		21.6	0.1	0.7	4.6
보험	10.6	8.9	11.5	29.6	2.1	0.0	0.0	2,189		9.9	0.3	0.6	10.1
통신서비스	3.7	3.5	3.8	8.1	2.0	2.4	0.6	705		10.5	1.3	0.9	9.5
유틸리티	9.0	7.5	9.8	30.9	1.9	-0.6	-0.1	1,693		3.8	0.1	0.4	26.2
소매(유통)	2.0	1.7	2.1	25.2	1.5	-0.3	-0.3	292		9.2	0.4	0.4	10.9
에너지	16.5	16.8	16.3	-3.1	1.4	1.7	1.7	2,344		5.7	-	0.9	17.7
철강	2.7	2.3	2.9	28.4	1.4	0.8	-1.4	369		11.7	0.4	0.4	8.5
건설,건축관련	3.9	4.4	3.7	-17.0	1.4	4.5	1.7	527		9.4	-	0.8	10.6
소프트웨어	6.6	5.9	7.0	17.5	1.3	0.3	-0.3	827		16.3	0.9	1.3	6.1
비철,목재등	1.5	1.6	1.5	-7.8	1.2	2.6	1.5	188		16.6	-	1.6	6.0
건강관리	4.9	4.6	5.1	10.3	1.1	0.7	0.1	553		29.8	2.5	3.1	3.4
자동차	27.9	25.8	29.0	12.4	1.0	0.0	0.0	2,661		7.2	0.6	0.7	13.8
필수소비재	3.9	3.6	4.0	11.3	0.8	-0.2	-0.1	292		11.7	1.0	1.2	8.6
IT가전	3.6	2.9	3.9	34.1	0.6	-2.0	-1.5	222		36.5	0.2	2.0	2.7
은행	23.1	22.4	23.4	4.6	0.4	0.0	0.0	813		8.2	1.6	0.7	12.2
증권	12.8	14.3	12.1	-14.8	-1.7	-0.2	-0.5	-2,178		6.0	-	1.0	16.6

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적 대비 주가 수준] 반도체 업종 약세로 인한 밸류에이션 매력 확대

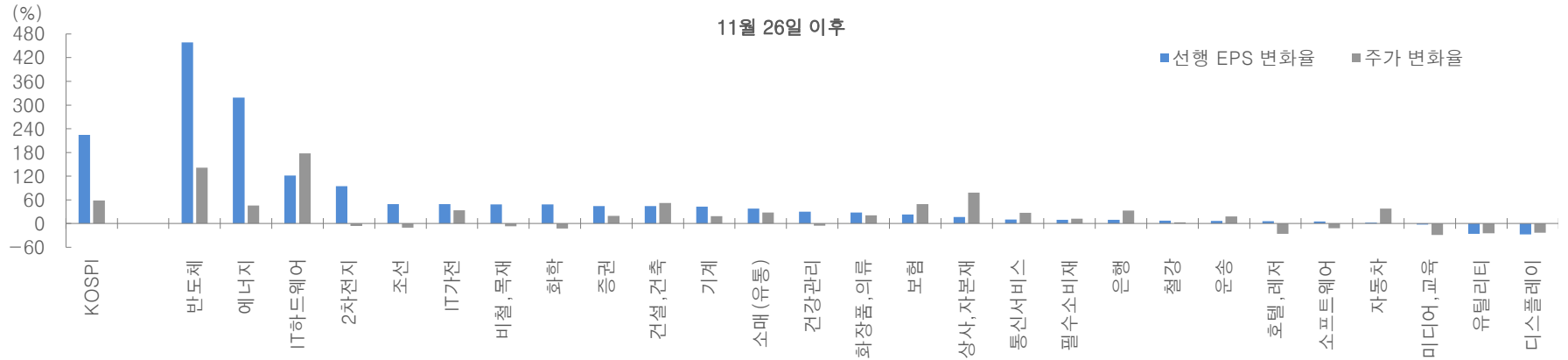
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: 반도체, 디스플레이, 보험, 소매(유통), 조선

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	2.3	-5.1		7.4	4.4	-18.3		22.6	26.2	-15.6		41.8
반도체	2.5	-14.0		16.5	4.5	-28.4		32.9	30.4	-14.0		44.4
디스플레이	13.4	5.5		7.9	-20.2	-10.3		-9.9	-20.2	-20.8		0.6
보험	2.1	-3.4		5.5	6.6	-13.1		19.7	26.8	3.5		23.3
소매(유통)	1.5	-0.1		1.7	0.6	-24.0		24.5	15.0	-12.8		27.8
조선	7.1	5.6		1.5	11.4	-0.1		11.6	23.9	-24.8		48.8
증권	-1.7	-3.1		1.4	0.0	-13.6		13.6	10.9	-34.0		44.9
호텔, 레저서비스	2.8	4.5		-1.6	2.6	-8.6		11.2	7.6	-21.7		29.3
유틸리티	1.9	3.8		-1.8	3.5	-3.6		7.1	-9.8	-21.2		11.4
운송	2.8	4.8		-2.0	8.9	2.5		6.5	16.7	-4.6		21.3
자동차	1.0	3.2		-2.2	1.3	-10.5		11.8	2.9	-22.6		25.5
에너지	1.4	4.1		-2.7	4.9	-3.4		8.3	82.5	-8.5		91.0
소프트웨어	1.3	4.2		-2.9	-0.1	4.5		-4.6	2.2	-7.1		9.2
미디어, 교육	3.8	6.7		-2.9	4.7	-12.2		17.0	14.8	-18.6		33.4
통신서비스	2.0	5.2		-3.3	3.7	0.4		3.4	4.3	-6.7		10.9
상사, 자본재	3.4	8.1		-4.7	4.4	-9.2		13.6	8.0	-21.7		29.7
철강	1.4	6.5		-5.1	-1.7	4.9		-6.6	2.1	-36.6		38.7
은행	0.4	5.6		-5.2	1.4	2.4		-0.9	3.5	3.8		-0.3
필수소비재	0.8	6.3		-5.6	1.4	3.6		-2.2	5.3	-5.0		10.2
건강관리	1.1	7.7		-6.5	1.9	7.9		-6.0	0.3	0.4		-0.1
화장품, 의류, 완구	2.5	9.9		-7.4	6.9	2.1		4.8	11.7	0.4		11.3
IT하드웨어	3.6	11.3		-7.7	14.7	-22.1		36.7	48.9	20.4		28.5
화학	2.1	12.0		-9.9	8.7	2.3		6.4	13.5	-35.7		49.2
비철, 목재등	1.2	11.5		-10.3	-0.1	3.9		-4.0	-3.0	-27.8		24.8
기계	2.4	13.0		-10.6	6.0	-6.8		12.7	13.5	-40.8		54.3
IT가전	0.6	13.7		-13.1	6.5	1.5		5.0	17.0	-22.4		39.3
건설, 건축관련	1.4	15.1		-13.7	4.1	0.7		3.4	10.5	-31.3		41.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

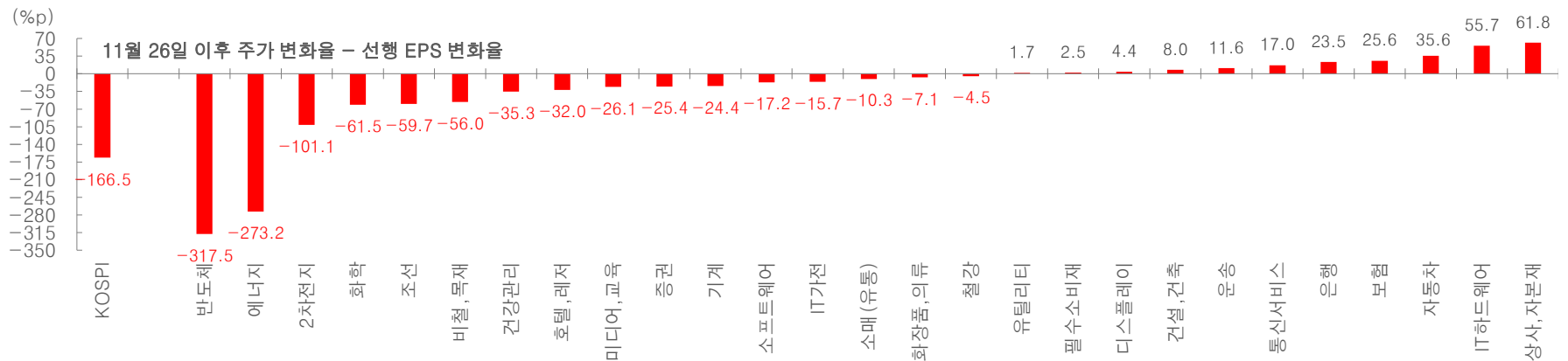
[실적대비 주가] 상승시 쏠림현상, 7월 급락 영향으로 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 16개. 반도체 저평가 심화

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, 조선, IT가전, 비철/목재, 화학, 증권, 기계 등. 디스플레이, 유틸리티, 미디어, 자동차 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

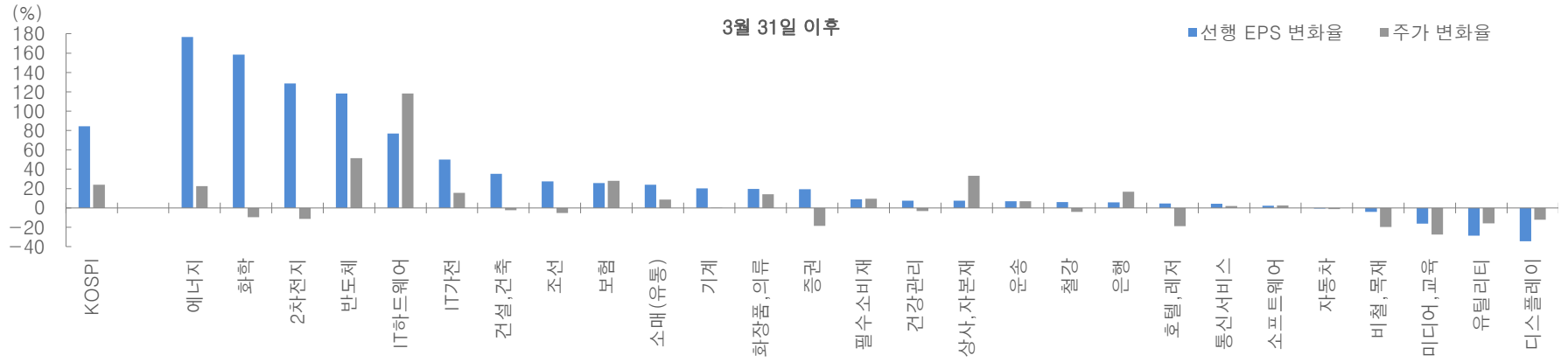
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 반도체, 에너지, 2차전지, 화학, 조선, 비철/목재, 건강관리, 호텔/레저, 미디어/교육, 증권, 기계 등 16개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

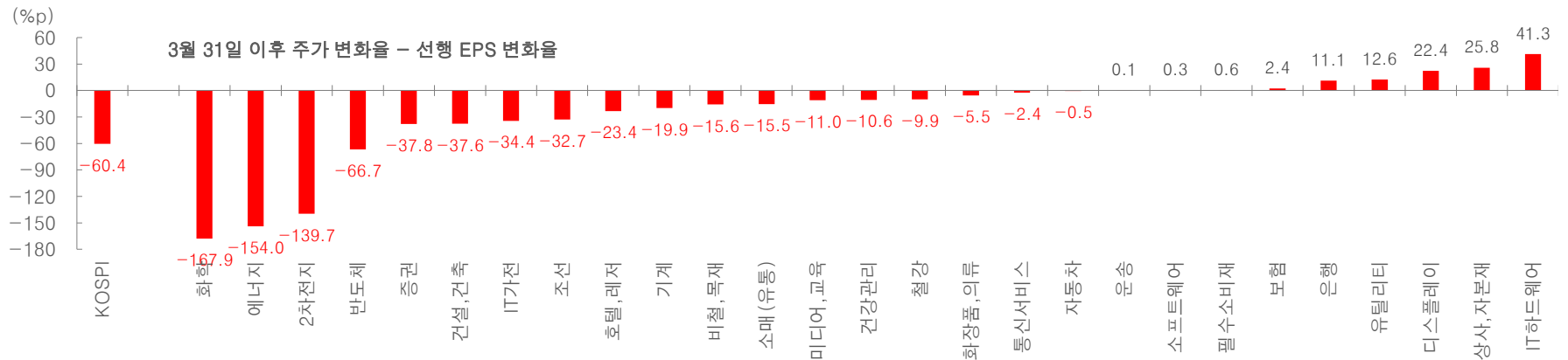
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 18개. 반도체 저평가 전환, 저평가 폭 확대

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 화학, 2차전지, 반도체, IT가전, 건설, 조선, 소매(유통) 등. 디스플레이, 유틸리티, 미디어, 비철, 자동차 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

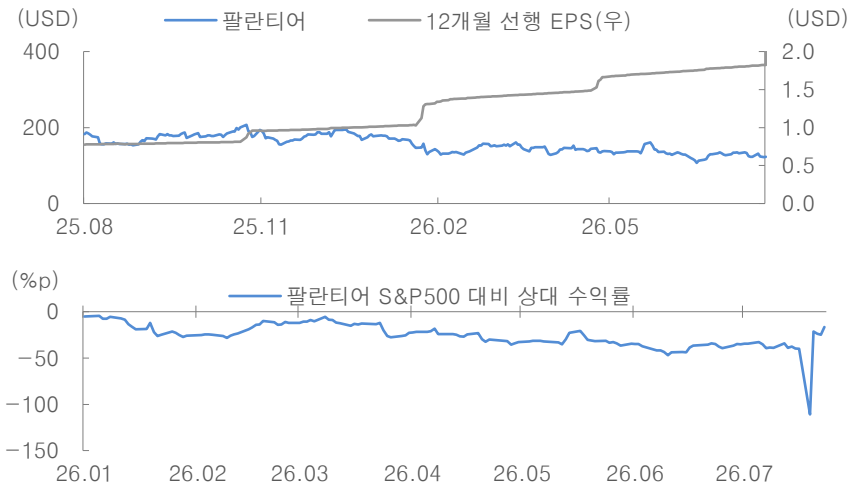


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

빅테크 실적에서 AI 수익화 확인, 소프트웨어·메모리 넘어 광통신으로 확산되는 모멘텀

- 팔란티어의 실적발표에서 AI 소프트웨어 수요가 실제 매출 성장으로 연결되고 있음을 확인. 특히 미국 상업부문 매출은 +149%, 정부부문 +90% 증가하며 민간과 공공 부문 모두에서 AI 플랫폼 도입이 가속. 연간 매출 가이드선도 81.5억달러 이상으로 상향하면서 AI 투자 수익화에 대한 우려를 완화했고, 주가는 급등. 최근 부진했던 소프트웨어 업종에서도 AI를 통한 실질적인 매출 성장 가능성을 확인했다는 점이 긍정적
- 샌디스크는 NAND 가격 상승과 데이터센터 SSD 수요 강세를 증명. FY4Q26 매출은 89.7억달러로 전년 대비 +372% 증가, 데이터센터 매출은 29.7억달러로 +103% 급증. 장기 공급계약 확대로 FY27 생산물량의 절반, FY28의 3분의 2가 이미 확보된 점도 긍정적. 다만 다음 분기 매출 가이드선이 시장 기대에 못 미치면서 주가는 약세. NAND의 공급자 우위와 AI향 수요는 유지되고 있지만, 향후 성장 속도와 가이드선에 대해 높아진 기대치가 부담 요인
- 8월 11일 코어위브 실적 발표에서는 AI 클라우드 투자 사이클의 지속성을 점검. 1분기 말 수주잔고가 994억달러까지 확대되고 Meta와 210억달러 규모의 장기 계약을 체결하는 등 AI 컴퓨팅 수요는 견조한 상황. 이번 실적에서 높은 수주잔고가 실제 매출로 얼마나 빠르게 전환되는지와 데이터센터 구축 지연 해소, CapEx 확대 속도 및 수익성 개선 여부에 주목할 필요. 이를 통해 네오클라우드까지 AI 투자가 확산되고 있는지를 확인할 수 있을 것으로 예상
- 루멘텀과 코히런트는 AI 데이터센터 투자 확대가 광통신 수요로 연결되는지를 확인. 이번 실적에서 광트랜시버와 레이저 수요, CPO·OCS 등 차세대 광통신 제품의 성장 속도와 향후 가이드선이 중요. 견조한 가이드선과 수요는 AI 투자 사이클이 네트워킹·광통신 인프라로 확산되고 있다는 신호로 인식

팔란티어, 호실적 발표와 가이드선 상향으로 주가 급등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

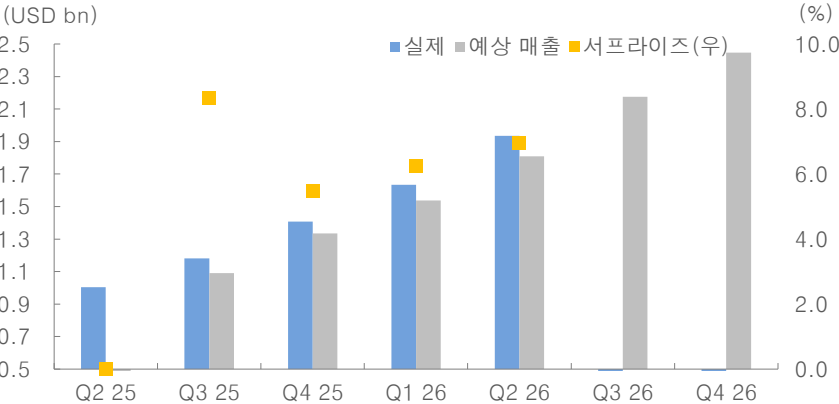
주요 해외 기업 실적 발표 일정

날짜	기업
8월 11일	코어위브, 루멘텀홀딩스
8월 13일	코히런트
8월 14일	어플라이드 머티리얼즈

자료: 대신증권 Research Center

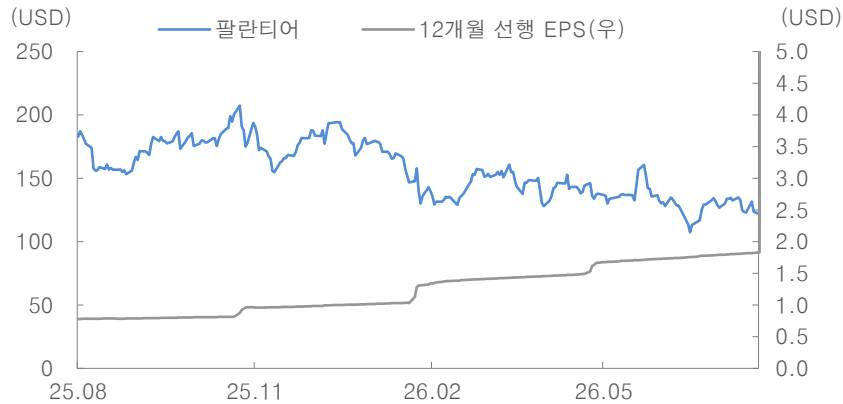
팔란티어 매출 서프라이즈 기록, 2분기 매출 19억 달러와 EPS 0.4달러 발표

팔란티어 26년 2분기 매출 19억 달러로 예상치 상회



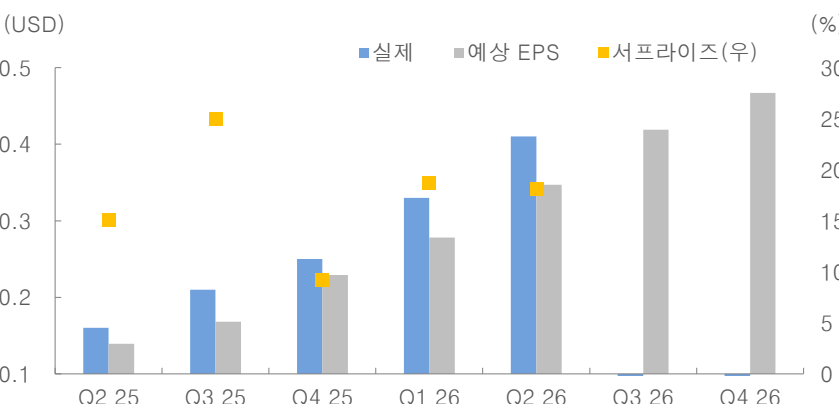
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

팔란티어 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



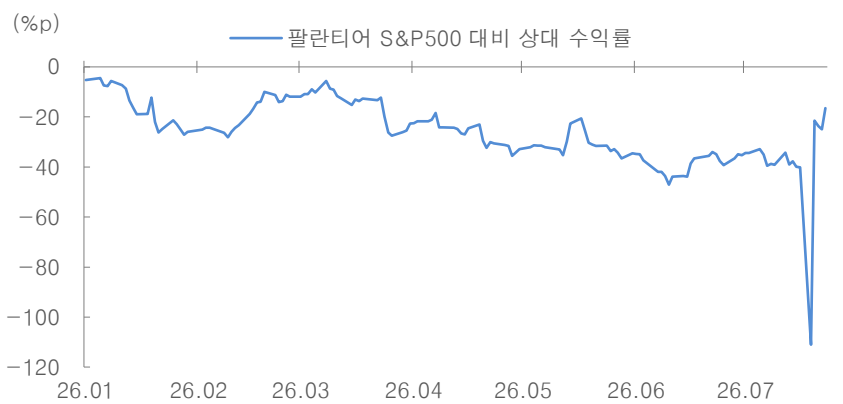
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

팔란티어 26년 2분기 EPS 0.4달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

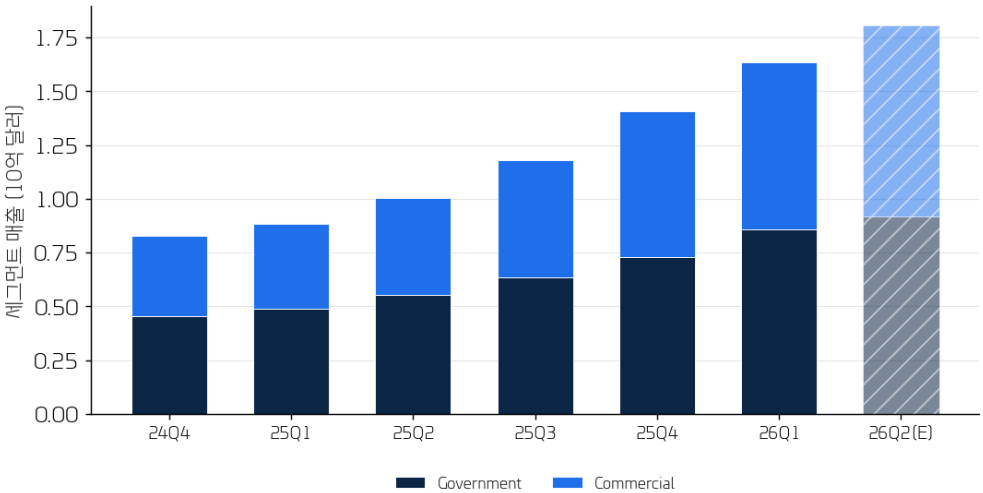
팔란티어 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

팔란티어 미국 상업 부문 매출 상승세 뚜렷, 수익성 개선이 투자심리 자극

팔란티어 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트

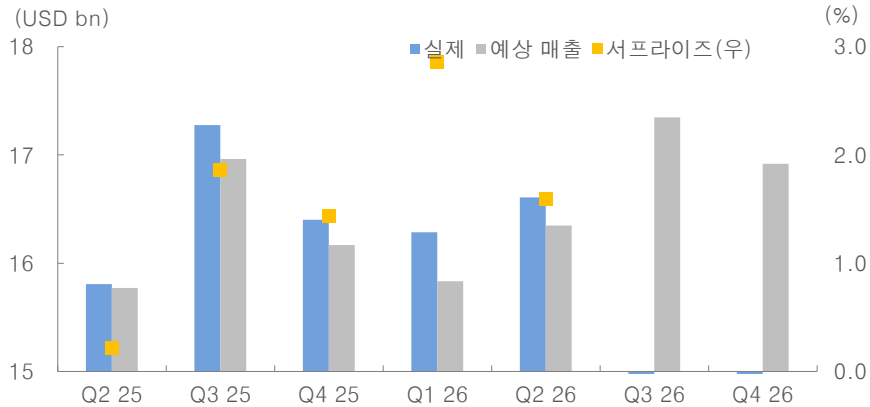


항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	19.36억 달러	18.12억 달러	+6.8%	17.97~18.01억 달러 → 상회
조정 영업이익	11.94억 달러	10.81억 달러	+10.5%	10.63~10.67억 달러 → 상회
조정 주당순이익	0.41달러	0.344달러	+19.1%	—
순이익	10.66억 달러	8.97억 달러	+18.8%	—
미국 상업 매출	7.64억 달러(+149%)	—	—	연간 34.24억 달러 초과(+134%)
조정 잉여현금흐름	12.20억 달러	—	—	연간 45~47억 달러로 상향
다음 분기 매출	—	20.02억 달러	—	21.60~21.64억 달러 → 8.0% 상회

자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

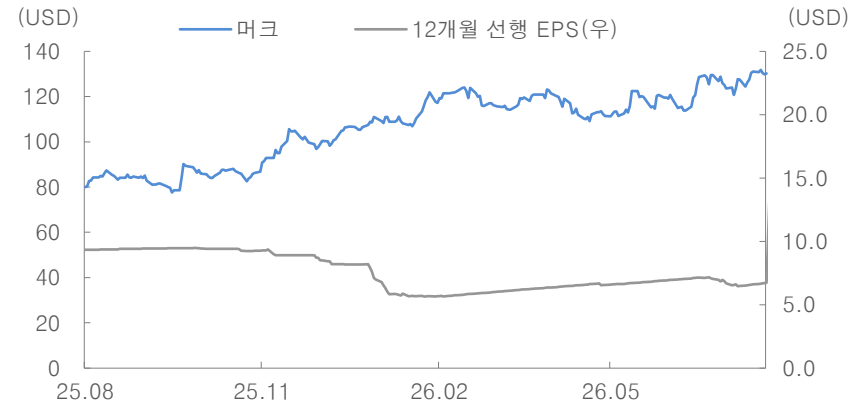
머크 실적 대체로 예상에 부합, 26년 2분기 매출 166억 달러와 EPS -0.1달러 기록

머크 26년 2분기 매출 166억 달러 기록



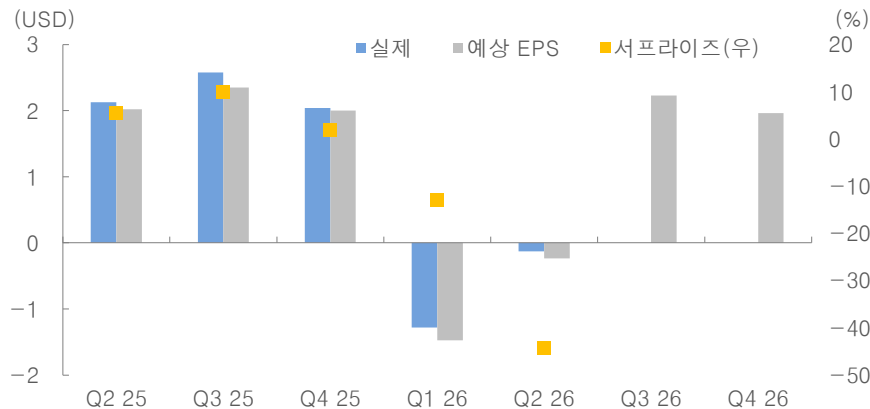
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

머크 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



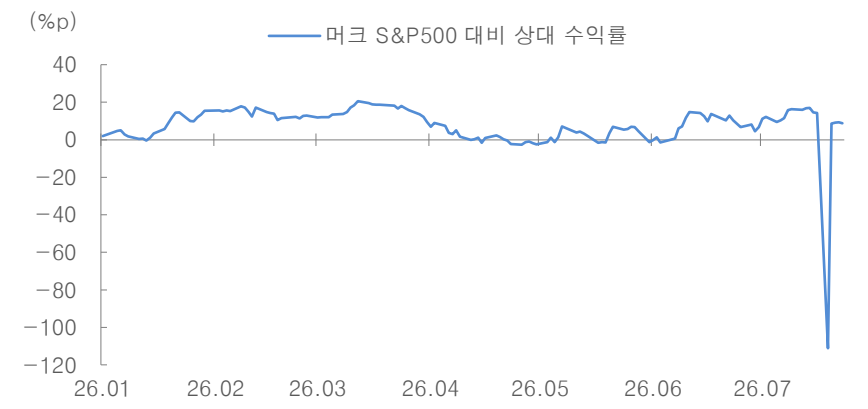
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

머크 26년 2분기 EPS -0.1달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

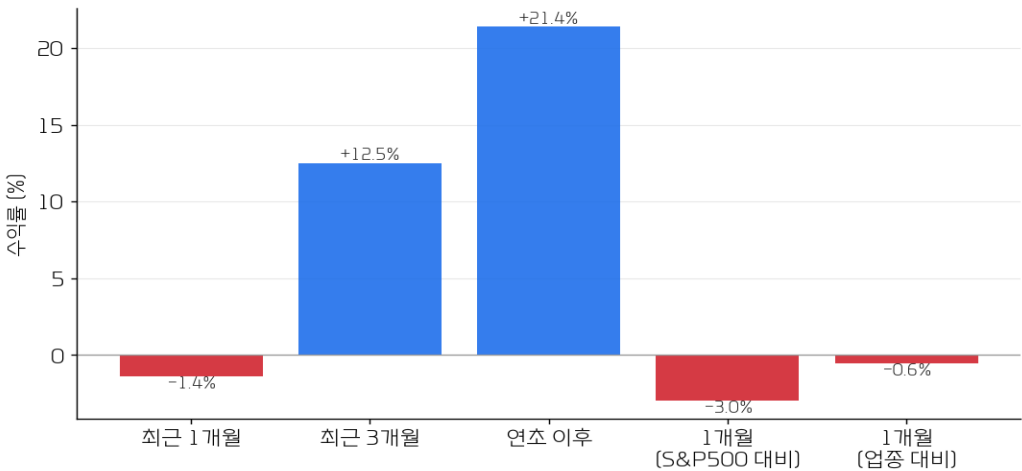
머크 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

머크 4분기 넘게 이어진 역성장, 정체 구간 탈출, 키트루다 세대 교체 속도 주목

머크 시장/업종 대비 수익률과 실적 발표 주요 포인트

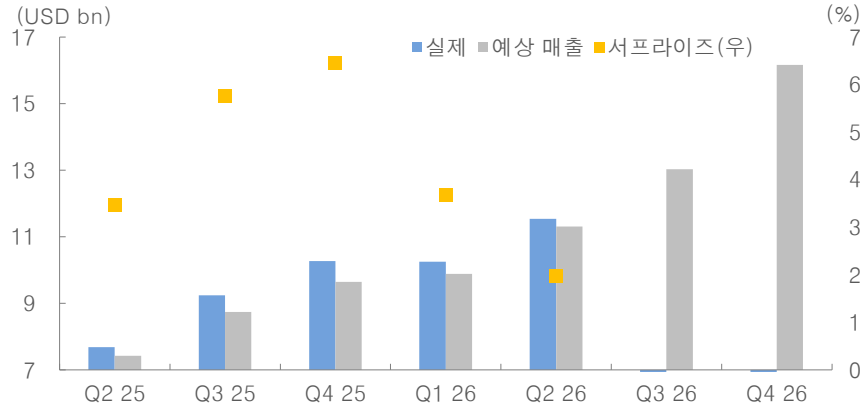


항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	166억700만 달러 (+5% 전년 대비)	163억6,691만 달러	+1.5%	—
경상 주당순이익	-0.13달러 (일회성 환원 시 약 2.18달러)	-0.27달러	적자폭 약 52% 축소	—
발표 주당순이익	-0.54달러	—	—	—
순이익	일회성 비용 2.31달러/ 주 반영 적자	-6억7,250만 달러	적자폭 축소	—
KEYTRUDA+QLEX	83억6,600만 달러 (+5%)	80억8,000만 달러	+3.5%	—
신제품 4종 합계	12억4,700만 달러 (전분기 대비 +25%)	—	—	—
FY26 매출	—	668억4,394만 달러	—	663억~673억 달러 → 중간값 부합·상향
FY26 경상 주당순이익	—	2.784달러	—	2.66~2.76달러 → 상단 이 컨센서스와 동일

자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

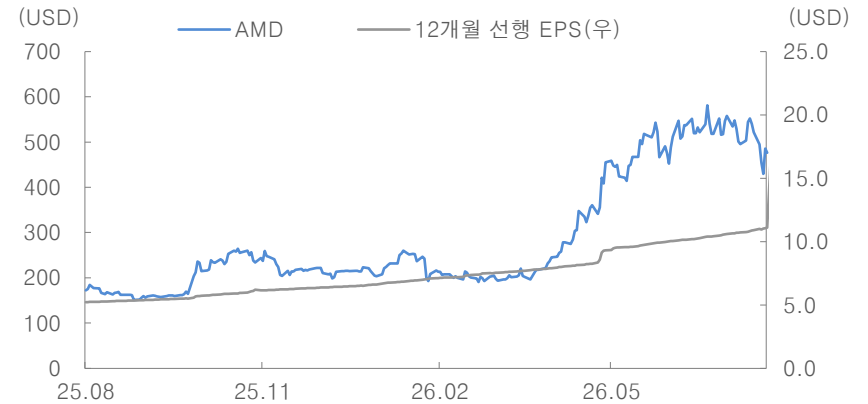
AMD 실적 예상치 부합, 26년 2분기 매출 115억 달러와 EPS 1.7달러 발표

AMD 26년 2분기 매출 115억 달러 기록



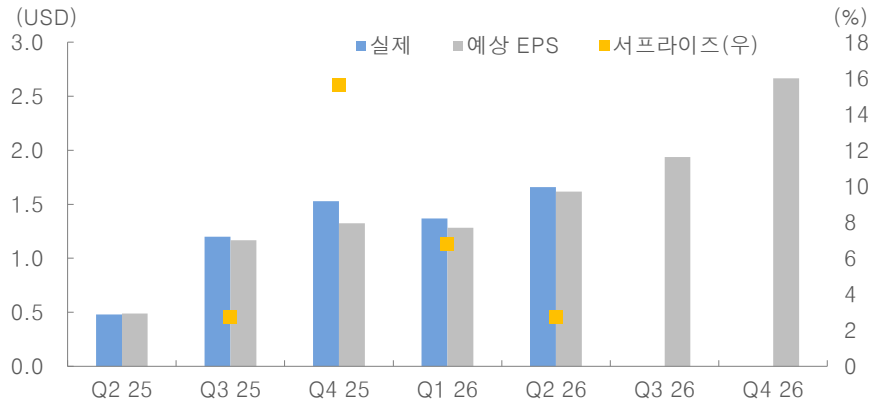
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AMD 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



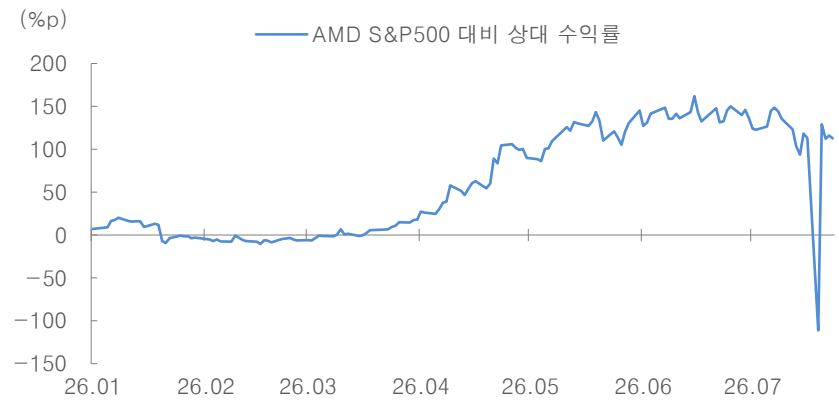
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AMD 26년 2분기 EPS 1.7달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

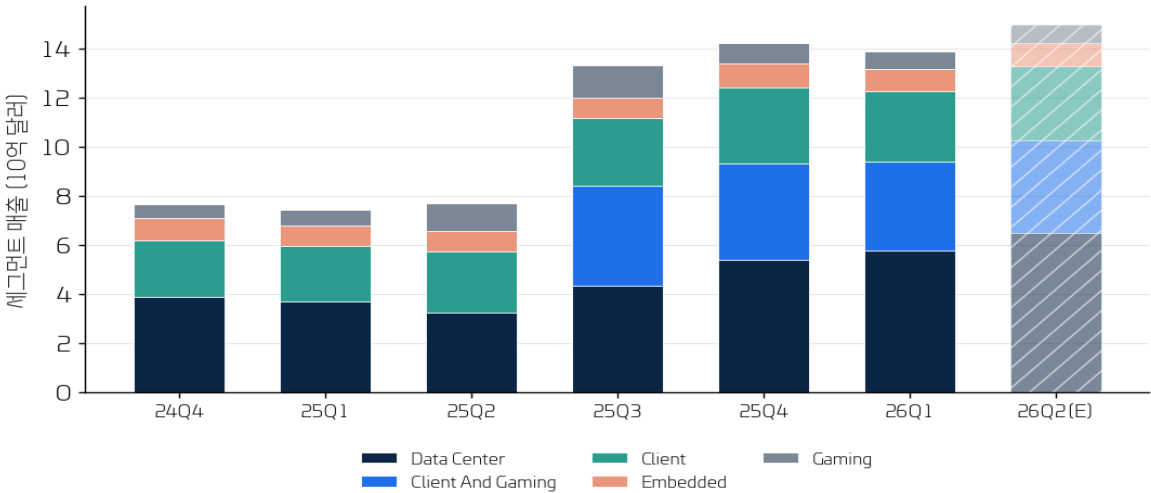
AMD S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

AMD 분기 첫 매출 100억 달러 돌파, CPU 수요 확대될 것으로 기대

AMD 매출 구성과 실적 발표 주요 포인트

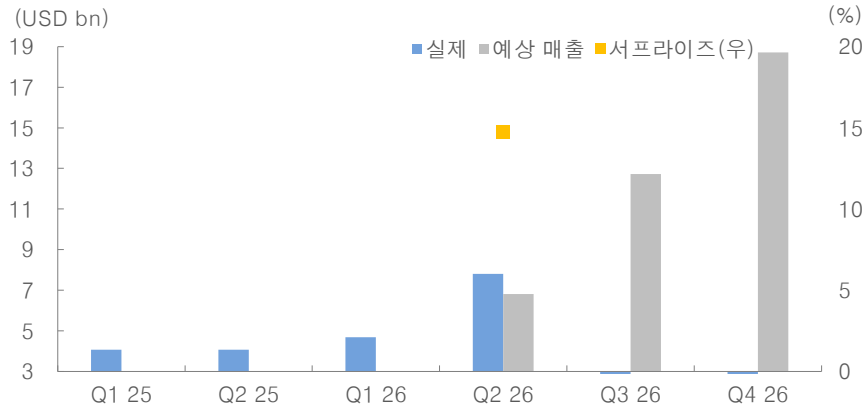


항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	115.4억 달러	113.1억 달러	+2.0%	109~115억 달러 → 상회
영업이익(조정)	약 31.2억 달러	30.1억 달러	+3.6%	—
조정 주당순이익	1.66달러	1.62달러	+2.7%	—
총이익(조정)	약 64.6억 달러	—	—	61.0~64.4억 달러 → 상회
데이터센터 매출	67.2억 달러 (+107% 전년비)	—	—	2027년 전년 대비 두 배 이상
잉여현금흐름	15.6억 달러 (전분기 대비 -39%)	—	—	—
다음 분기 매출	—	125.4억 달러	—	127~133억 달러 → 상회(+3.7%)

자료: 각사, LSEG, Factset, 대인증권 Research Center

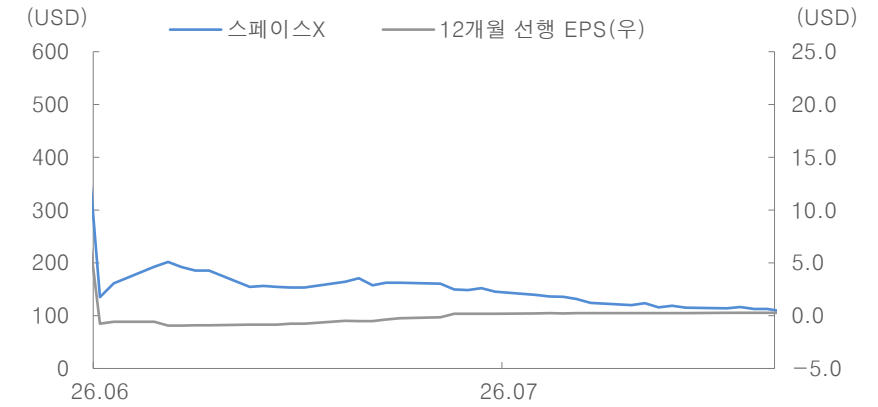
스페이스X 매출 예상치 상회, 26년 2분기 매출 78억 달러와 EPS -0.1달러 발표

스페이스X 26년 2분기 매출 78억 달러 기록



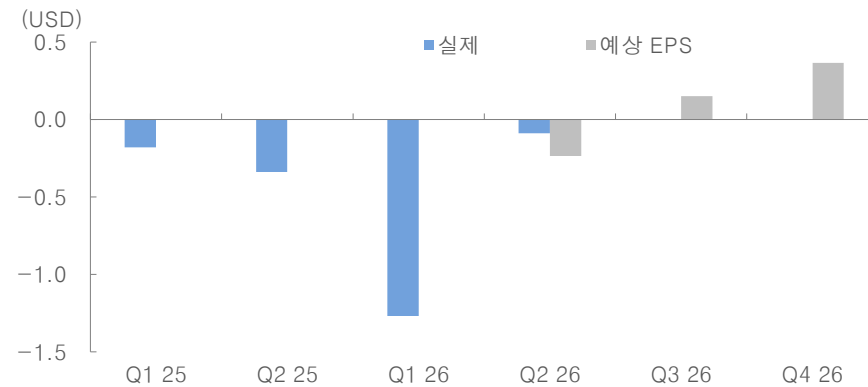
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

스페이스X 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



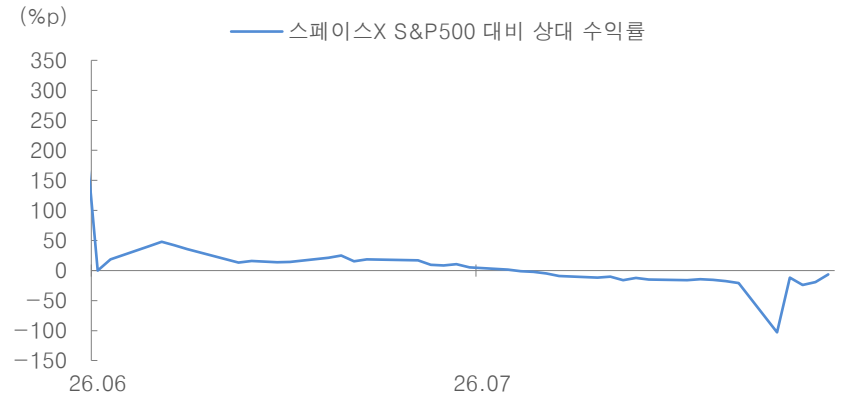
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

스페이스X 26년 2분기 EPS -0.1달러 기록



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

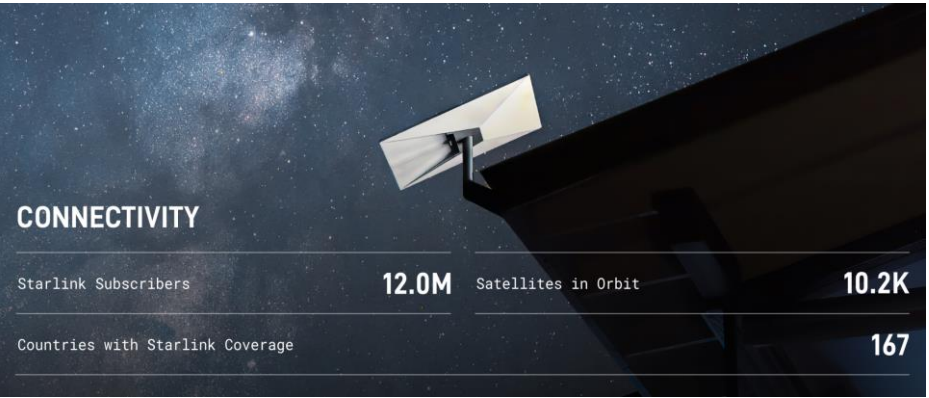
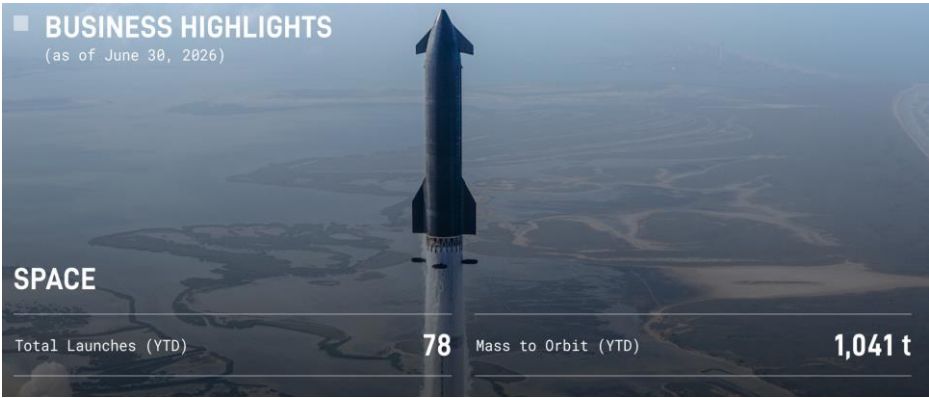
스페이스X S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

스페이스X 모든 부문 매출 예상치 상회, 다만 대규모 투자 부담으로 주가 약세

스페이스X 주요 성과 및 부문별 매출

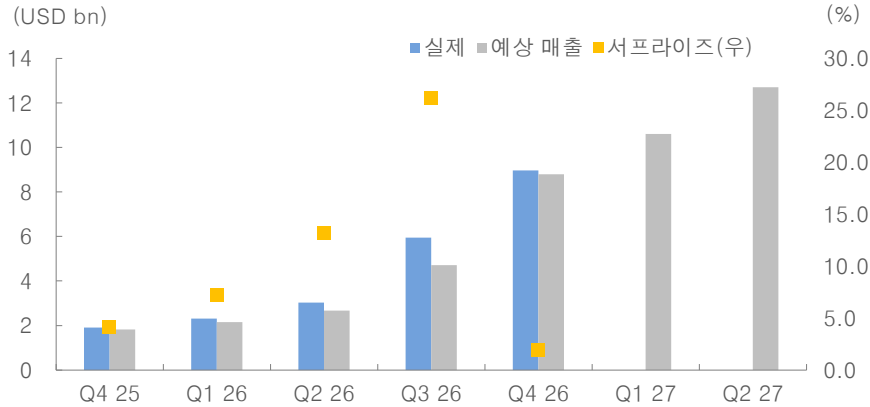


매출(백만달러)	26년 6월	26년 3월	25년 6월
Space	962	619	746
Connectivity	4,291	3,257	2,588
AI	2,561	818	737
총합	7,814	4,694	4,071

자료: SPACEX, 대신증권 Research Center

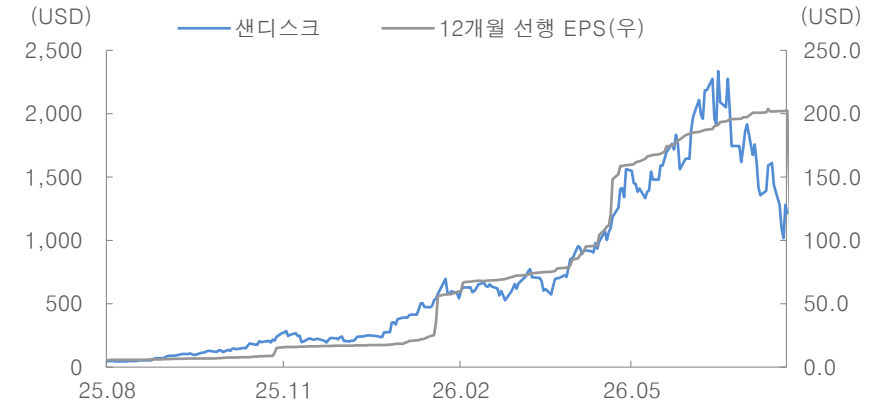
샌디스크 실적 대체로 예상치 부합, 26년 회계연도 4분기 매출 90억 달러, EPS 39.3달러 발표

샌디스크 26년 회계연도 4분기 매출 90억 달러 기록



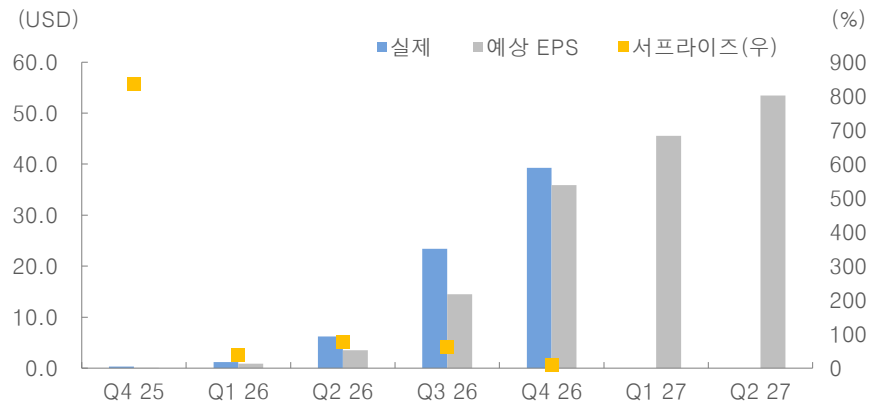
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

샌디스크 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

샌디스크 26년 회계연도 4분기 EPS 39.3 달러, 예상치 상회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

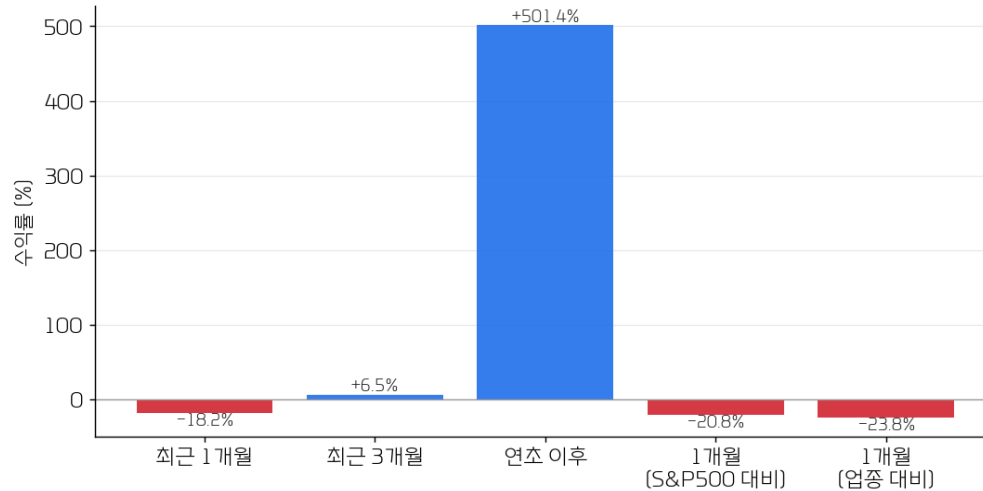
샌디스크 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

샌디스크 Nand 수요와 수익성 견고, 다만 부진한 가이드언스로 투자심리 위축

샌디스크 시장/업종 대비 수익률과 실적 발표 주요 포인트

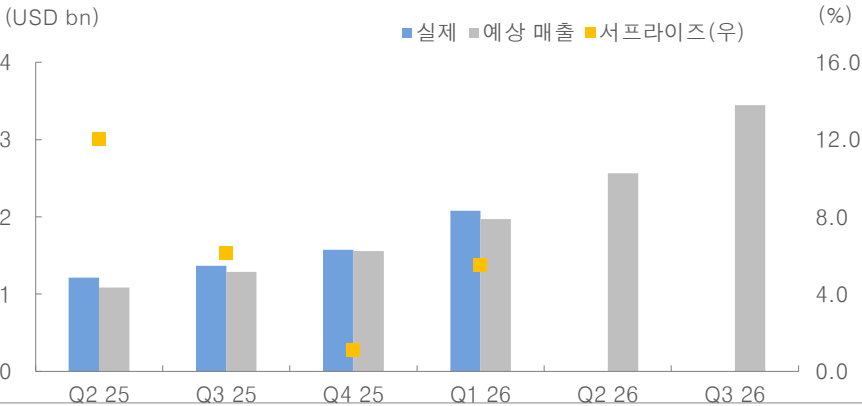


항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드언스)
매출	\$89.65억	\$59.50억	+50.7%	\$77.5~82.5억 → 상회
영업이익	\$71.04억(비GAAP)	\$42.10억	+68.7%	—
발표 주당순이익	\$39.25(비GAAP)	\$23.41	+67.7%	\$30.00~33.00 → 상회
순이익	\$61.62억(비GAAP)	\$36.75억	+67.7%	\$47.4~52.1억 → 상회
총마진	84.6%	—	—	79.0~81.0% → 상회
데이터센터 매출	\$29.77억(전분기比 +103%)	—	—	비트 비중 38%로 확대
잉여현금흐름	\$70.83억(조정 기준 \$50.35억)	—	—	자본지출 매출 대비 약 6%
다음 분기 매출 전망	—	\$47.20억	—	\$103~108억 → 대폭 상회

자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

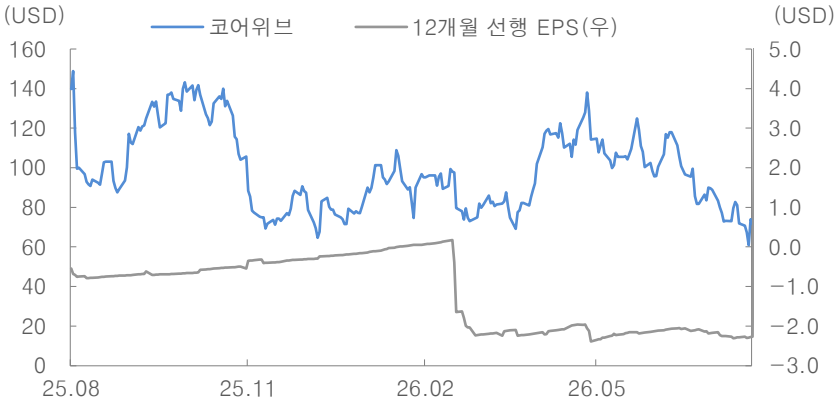
8월 11일 코어워브 실적 발표 예정, 2분기 매출 26억 달러와 EPS -1.2달러 예상

코어워브 2026년 2분기 매출 26억 달러 예상



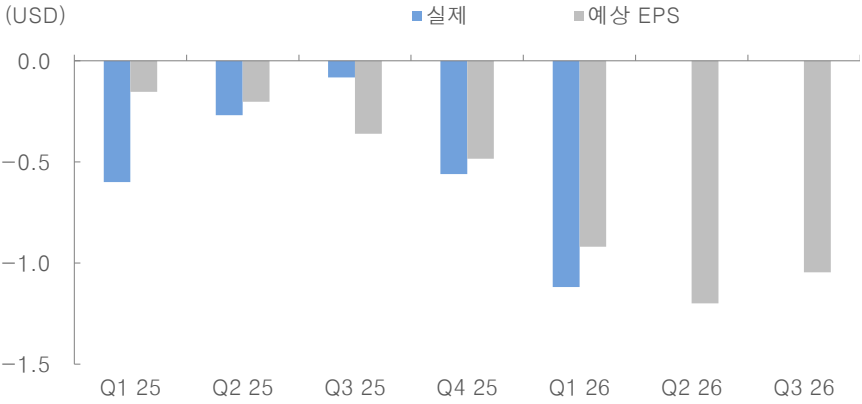
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코어워브주가 및 12개월 선행 EPS 추이



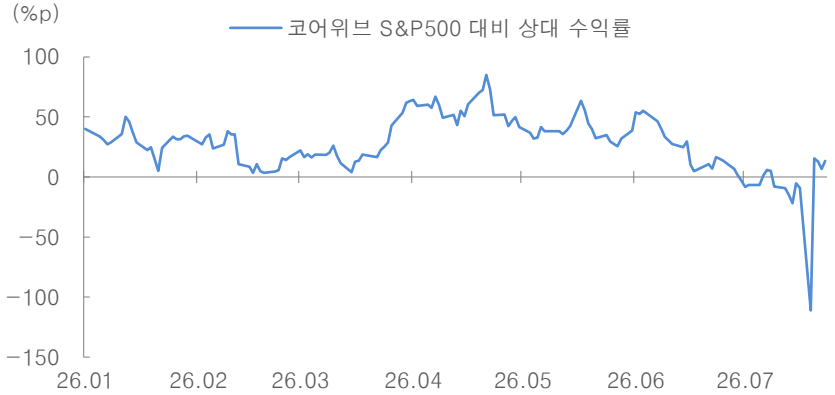
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코어워브 2026년 2분기 EPS -1.2달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

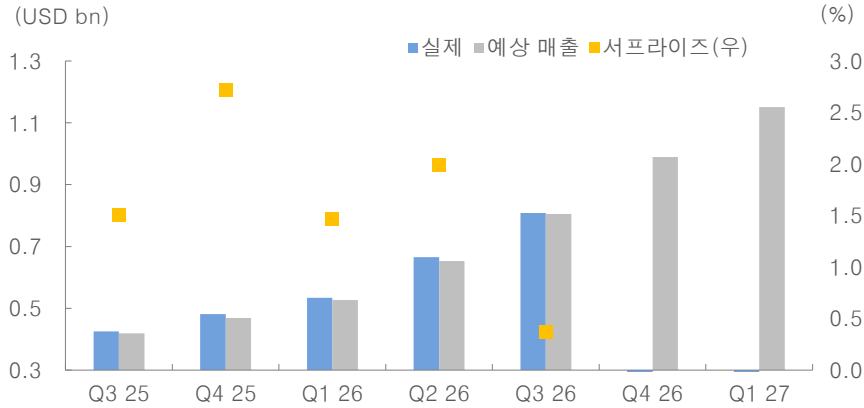
코어워브 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

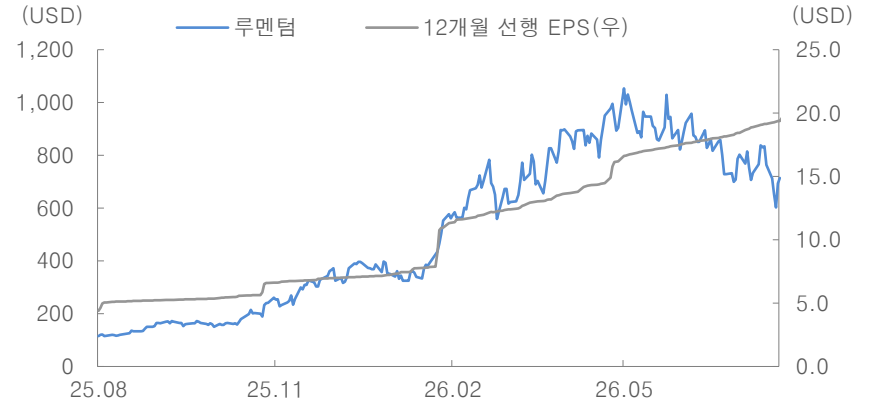
8월 11일 루멘텀홀딩스 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 10억 달러와 EPS 3.0달러 예상

루멘텀홀딩스 26년 회계연도 4분기 매출 10억 달러 예상



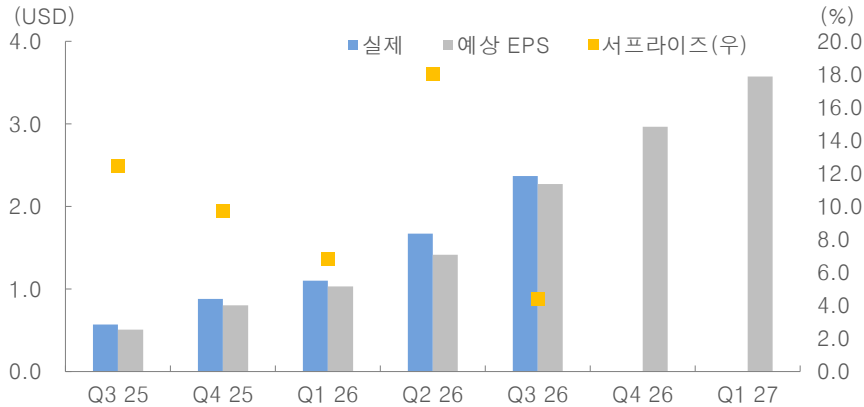
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀홀딩스 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



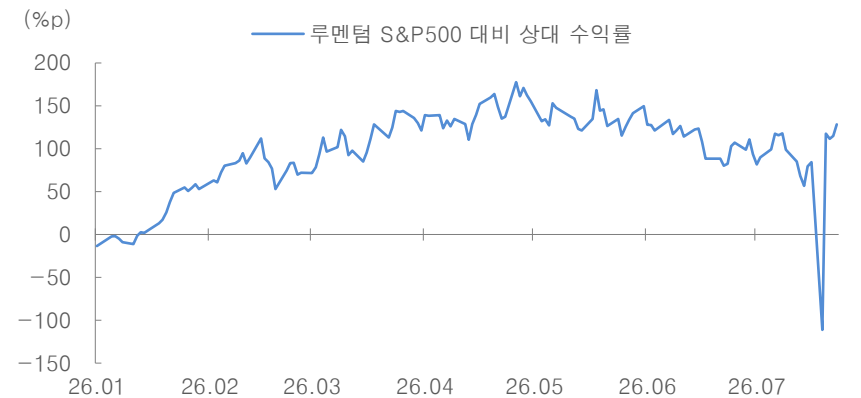
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

루멘텀홀딩스 26년 회계연도 4분기 EPS 3.0달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

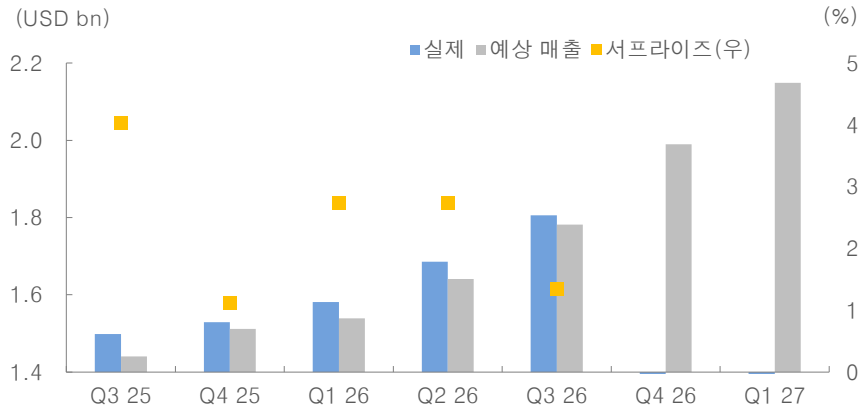
루멘텀홀딩스 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

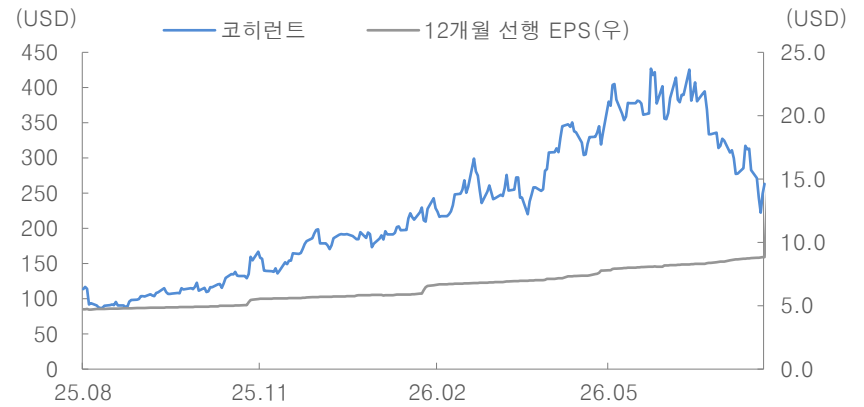
8월 13일 코히런트 실적 발표 예정, 26년 회계연도 4분기 매출 20억 달러와 EPS 1.6달러 예상

코히런트 26년 회계연도 4분기 매출 20억 달러 예상



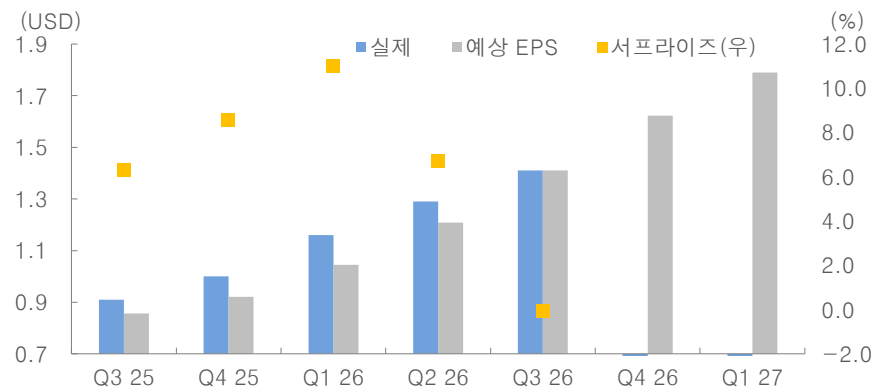
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코히런트 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



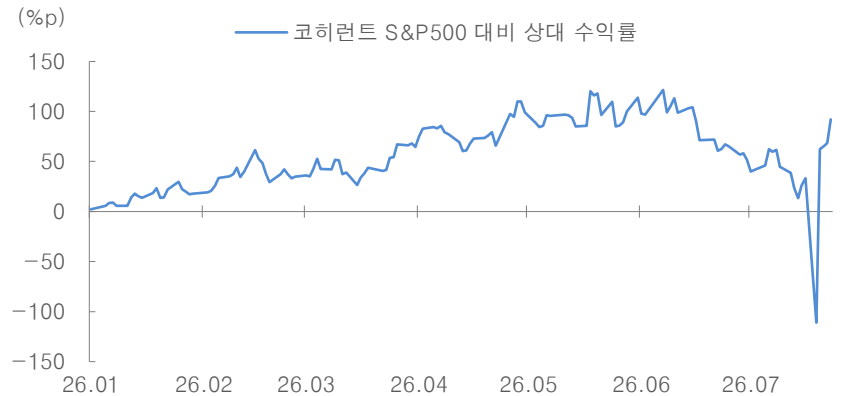
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

코히런트 26년 회계연도 4분기 EPS 1.6달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

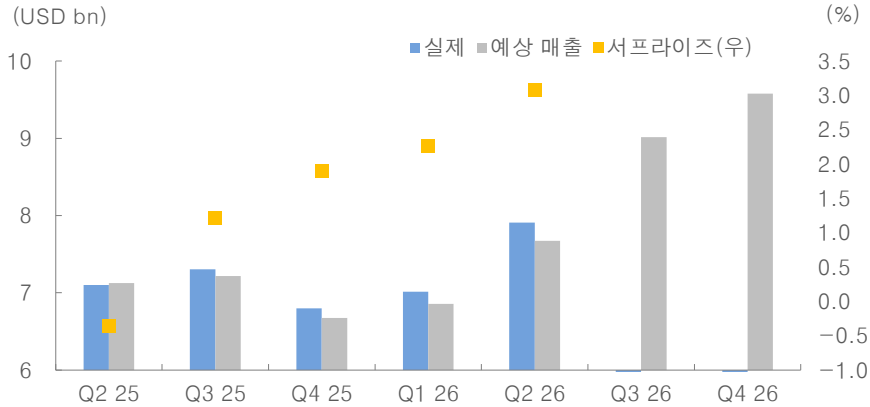
코히런트 S&P500 대비 상대 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

8월 14일 어플라이드머티리얼즈 실적 발표 예정, 26년 회계연도 3분기 매출 90억 달러와 EPS 3.4달러 예상

어플라이드머티리얼즈 26년 회계연도 4분기 매출 90억 달러 예상



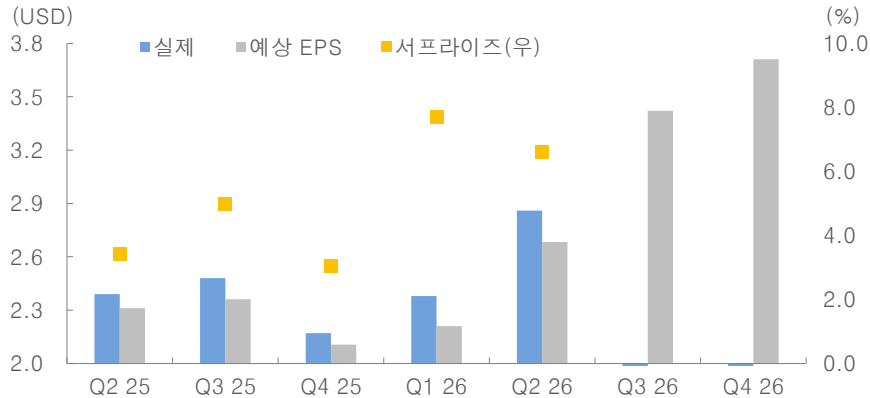
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

어플라이드머티리얼즈 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



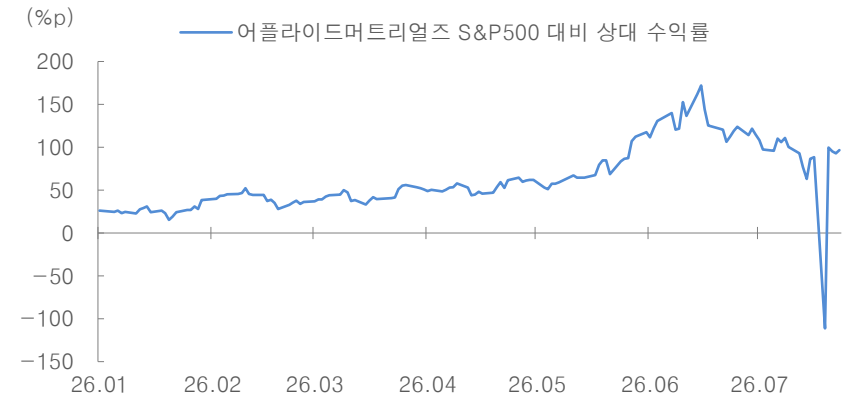
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

어플라이드머티리얼즈 26년 회계연도 4분기 EPS 3.4달러 예상



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

어플라이드머티리얼즈 S&P500 대비 상대 수익률

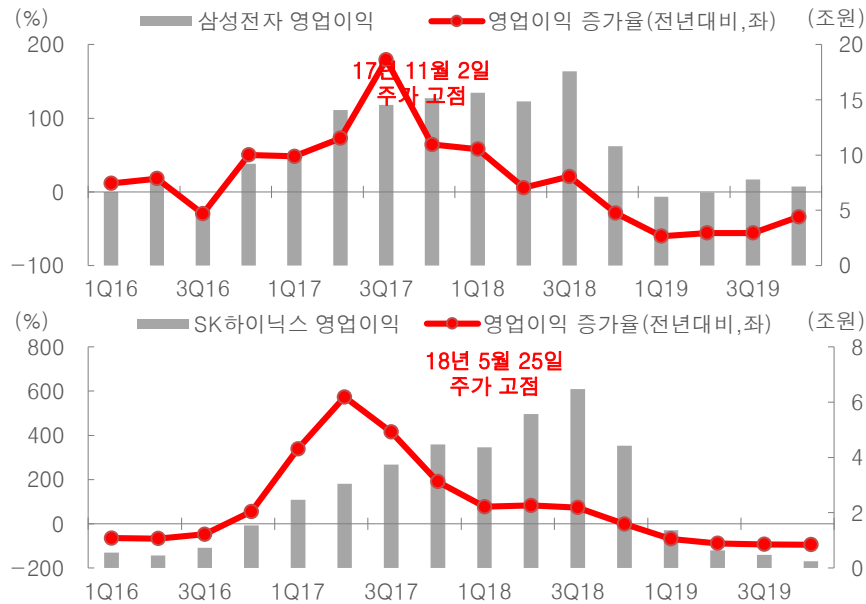


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정, 밸류에이션 재평가 가능성을 염두에 둘 때

- 삼성전자, 반도체 **실적 모멘텀 Peak Out 논란은 시기상조**. 삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 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 전분기대비 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(전분기대비) 수준. 수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분**. 7월 수출 또한 62.8%(일평균 69.6%)의 강력한 모멘텀 재확인. 60%대 고공행진 속에 환율 효과는 여전. **컴퓨터(404%)와 반도체(178.8%)가 여전히 한국 수출을 이끌어가는 중**. 일평균 수출 금액 둔화는 계절성 영향. 수출대비 KOSPI 저평가 전환이 중요
- 추가적인 반도체 중심의 **영업이익, 순이익 전망 상향 조정 가능성 높다고 판단**. 이러한 반도체 이익 모멘텀 강화, 실적 전망 상향조정 흐름은 반도체 업종의 주가 상승 반전은 물론, KOSPI 주도력 회복/강화로 이어질 전망. 7월 급락으로 **4배에 불과한 반도체 밸류에이션 재평가**가 빠르게 전개될 전망

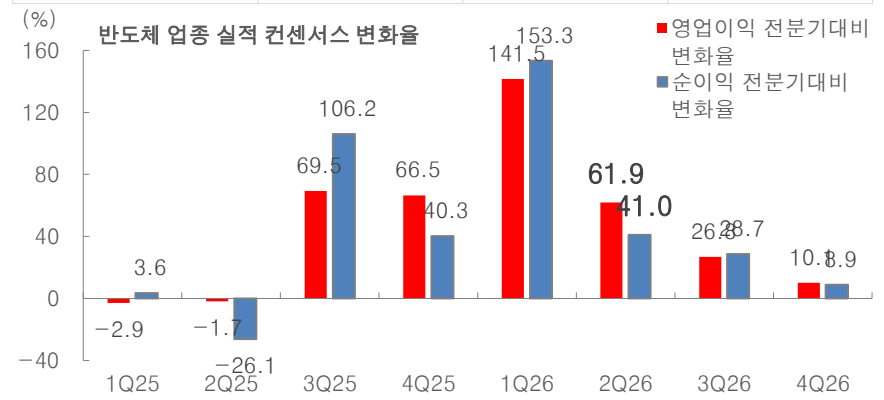
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대산증권 Research Center

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

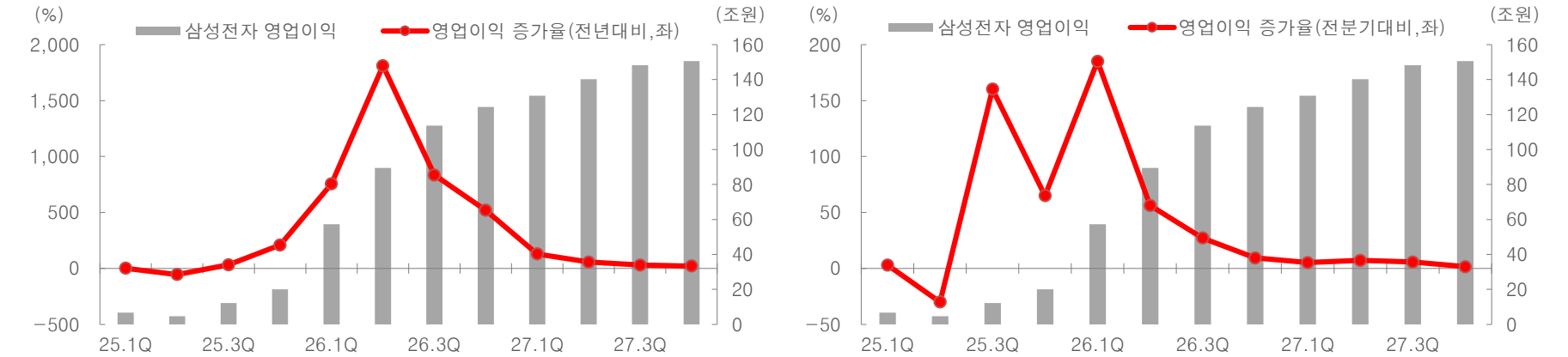
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대산증권 Research Center

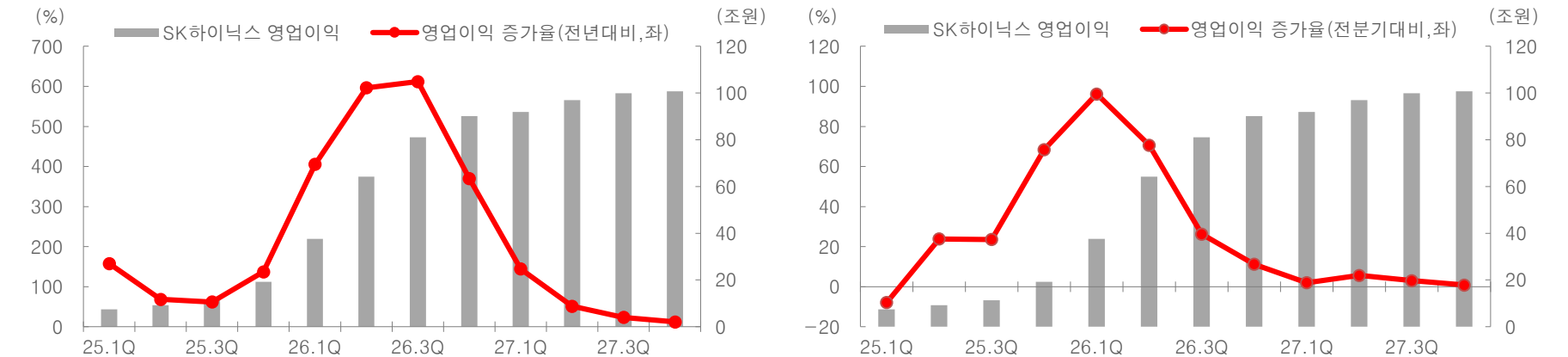
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

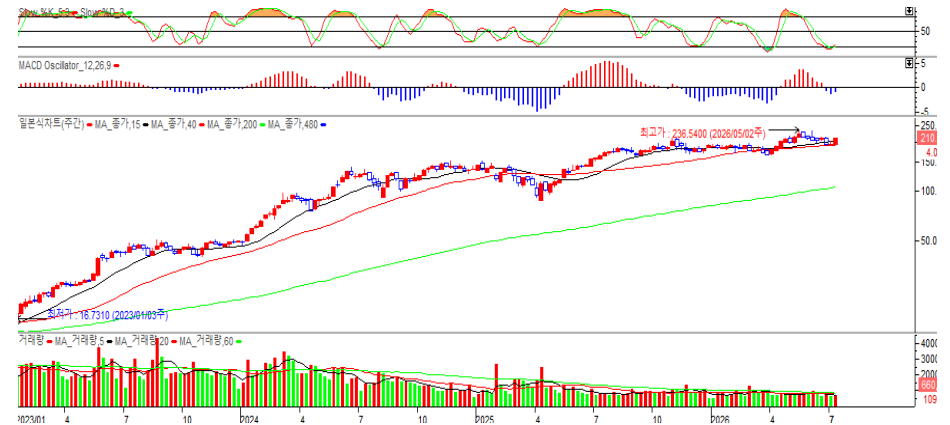
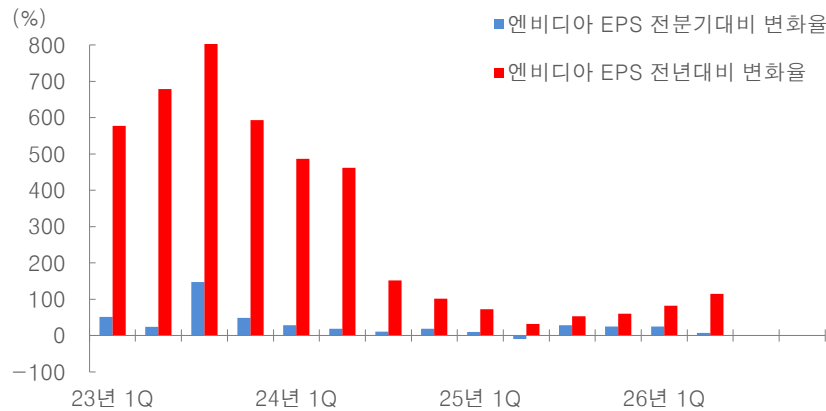
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

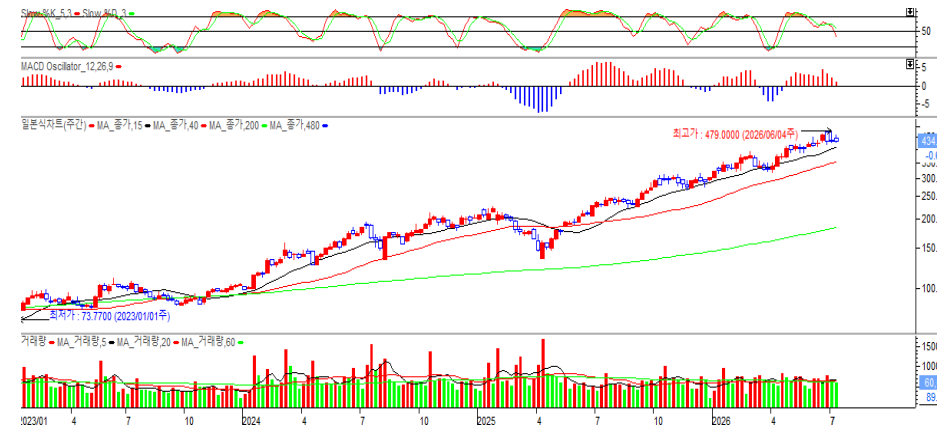
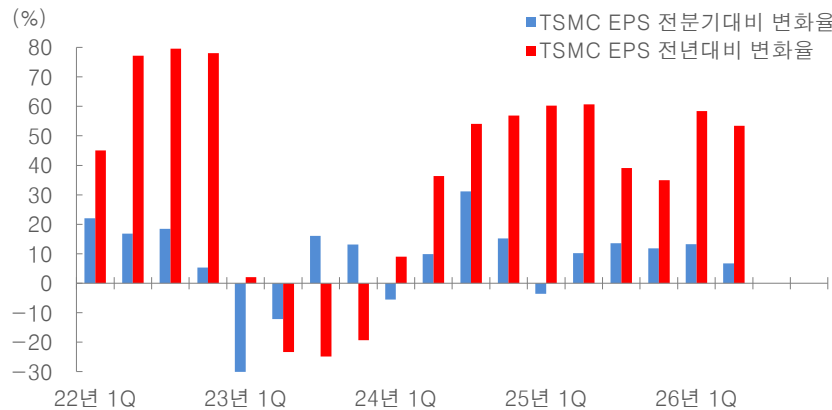
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

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



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

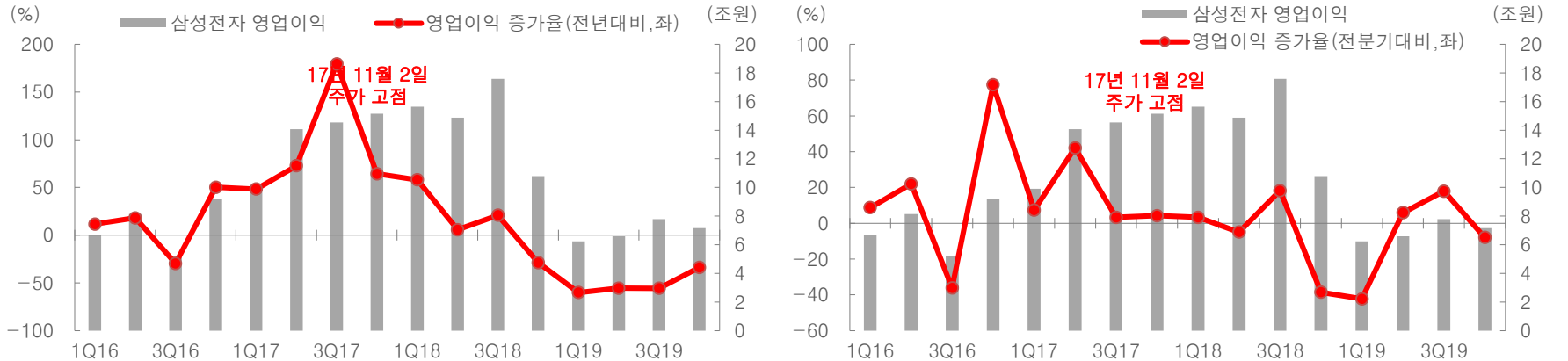
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

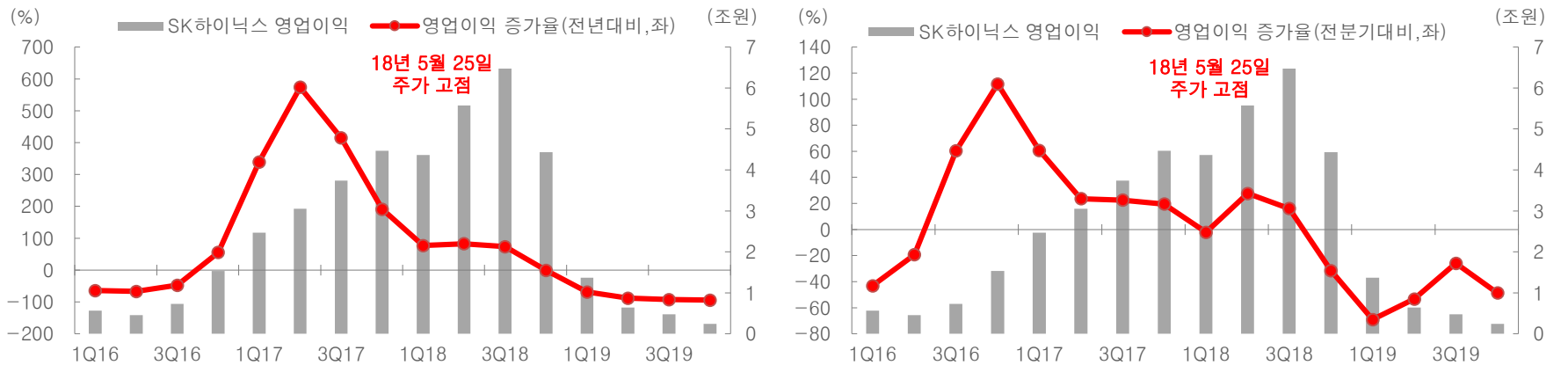
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

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

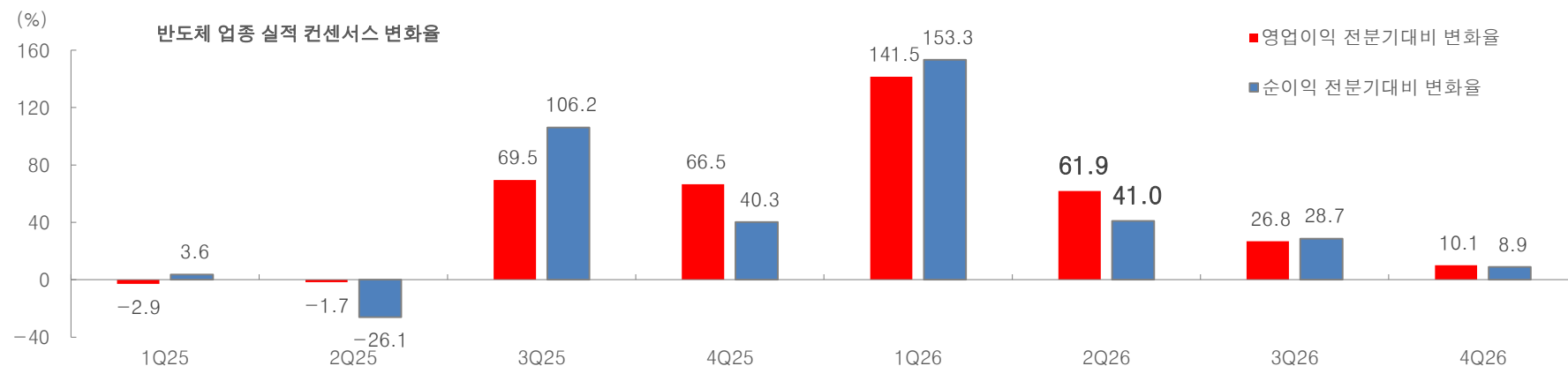
[반도체 실적 전망] 2분기 실적 컨센서스... 아직 저평가 아닐까?

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

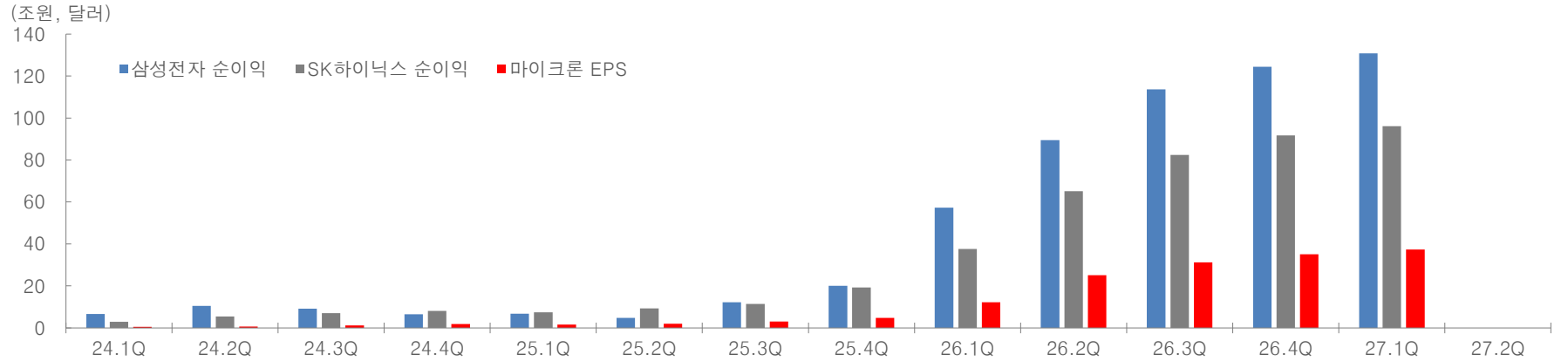
전분기대비 영업이익, 순이익 변화율 61.9%, 41%. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율은 58 ~ 75% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

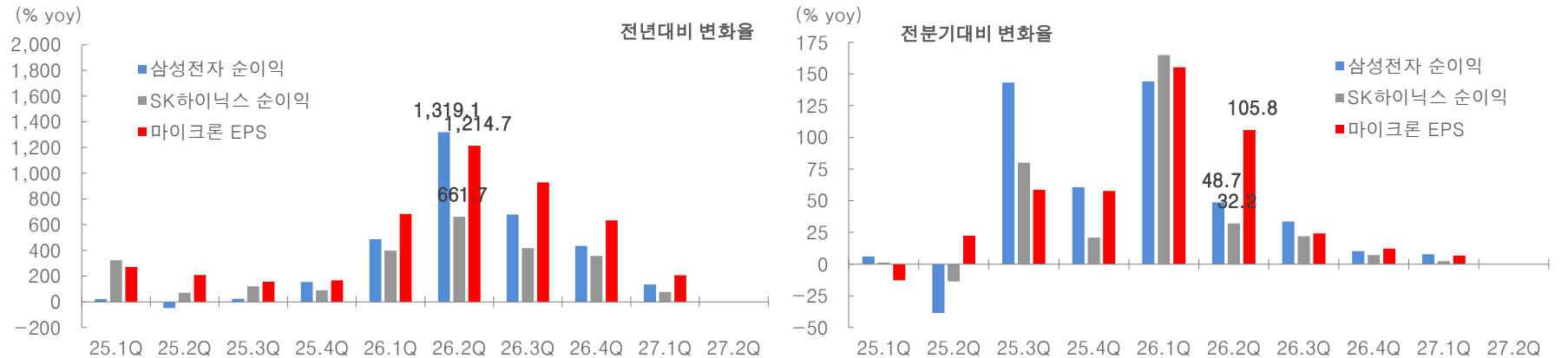
[반도체 실적 전망] 마이크론 2Q EPS 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스는?

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



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

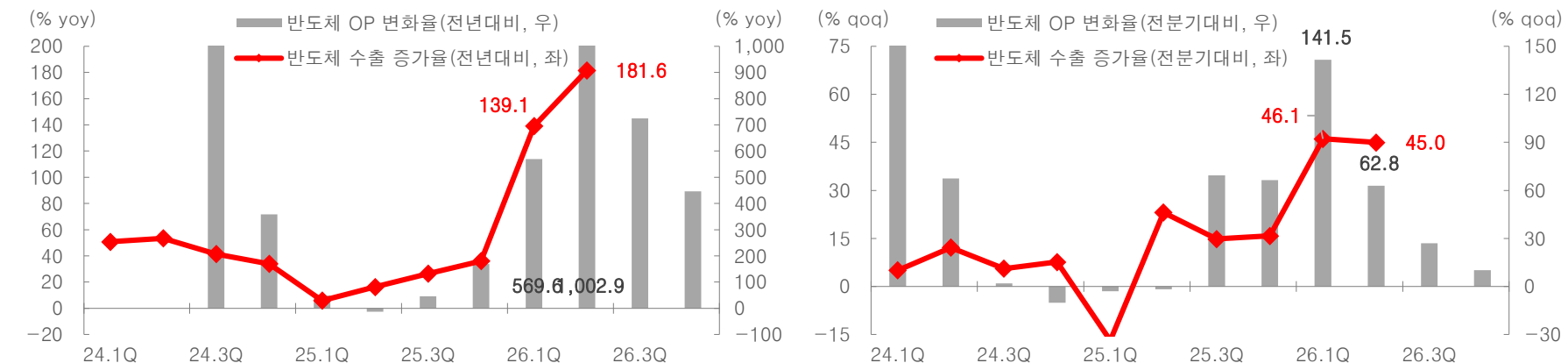
2Q 마이크론, 전년대비 1,214.7%, 전분기대비 105.8% 증가. 삼성전자, SK하이닉스 순이익 전분기대비 변화율 48.7%, 32.2%에 불과



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

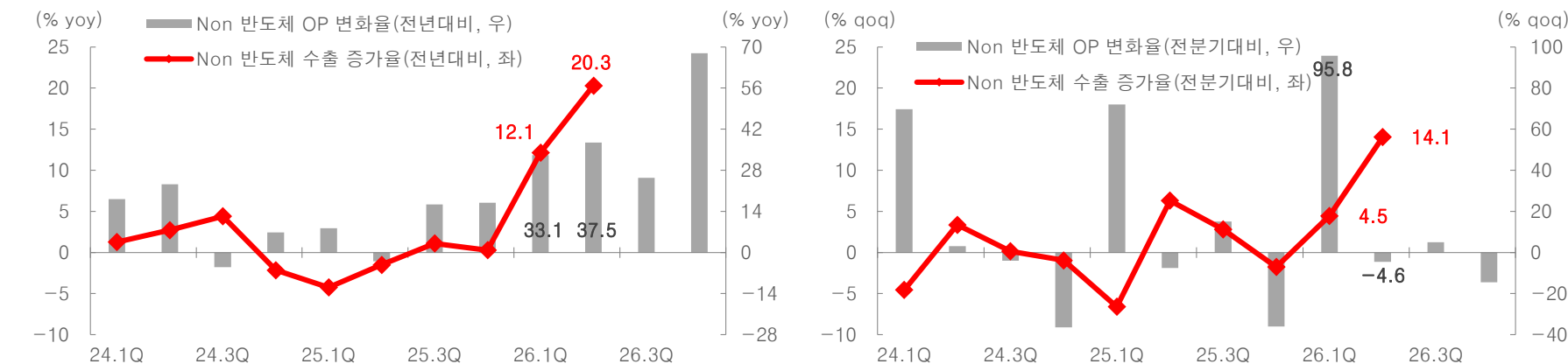
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

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

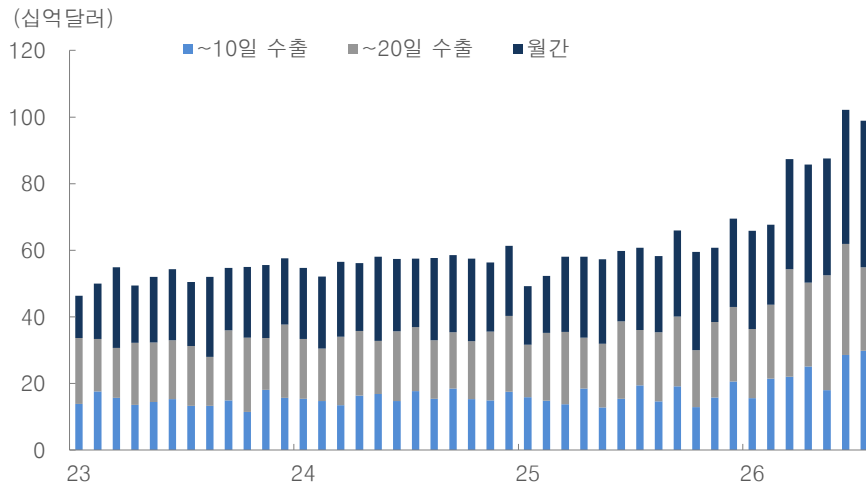


자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

반도체가 이끈 수출 호조, 비반도체로 번지는 실적 모멘텀

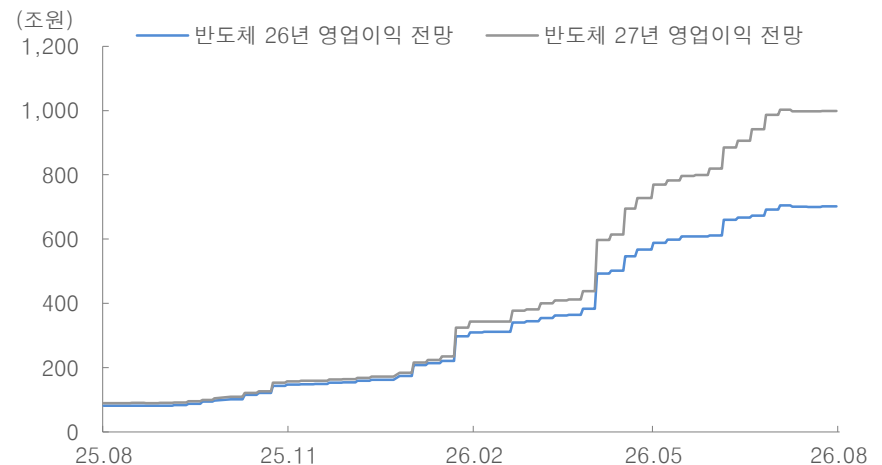
- 한국의 **7월 수출은 전년 대비 +62.8% 증가한 988.9억달러를 기록하며 역대 2위 달성**. 수입은 +26.5% 증가한 685.6억달러로 무역수지는 303.2억달러 흑자를 기록. 일평균 수출도 +69.6% 증가한 41.2억달러로 3개월 연속 40억달러를 상회하며 조업일수 영향을 감안해도 강한 수출 모멘텀을 재확인
- **품목별로는 반도체가 전년 대비 +178.8% 증가한 410.1억달러를 기록하며 전체 수출 호조를 주도**. 서버항 메모리 수요와 D램·NAND 가격 상승이 지속되며 2개월 연속 400억달러를 상회. 여기에 컴퓨터(+404.0%), 무선통신기기(+51.0%), 선박(+46.9%), 석유제품(+34.1%), 바이오헬스(+30.4%) 등도 동반 증가하면서 20대 주력 품목 중 19개 품목이 플러스를 기록했고, 반도체뿐 아니라 IT·모빌리티·소비재 전반으로 수출 개선세가 확산
- 국가별로는 중국(+96.2%), 미국(+68.7%), 아세안(+73.7%), EU(+55.7%) 등 주요 지역에서 수출이 큰 폭으로 증가. **중국 수출은 메모리 가격 상승에 힘입은 반도체 수출 호조로 2개월 연속 200억달러를 상회**했고, **미국 역시 빅테크의 AI 인프라 투자 확대에 따른 반도체와 컴퓨터 수요가 증가**세를 견인. 아세안과 EU도 각각 188.0억달러, 93.8억달러로 역대 최대 수출을 기록하며 AI 반도체 중심의 수요 확대가 주요 지역 전반으로 이어지는 모습
- 한편 **반도체의 수출 호조는 반도체 업종 영업이익의 전망 상향 조정 재개로 이어지며 주가 강세 전개할 것으로 기대**. 또한 비반도체 수출 호조도 확인되는 가운데, 반도체 중심의 실적 개선이 비반도체 업종으로 확산되면서 반도체 업종과 함께 비반도체 업종도 동반 상승할 것으로 예상. 현재 비반도체 26, 27년 영업이익 전망은 각각 276.5조원, 314.3조원으로 6월 말 대비 5.0%, 2.9% 상승.

한국 7월 수출 988.9억달러(+62.8% YoY)로 역대 2위 기록



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

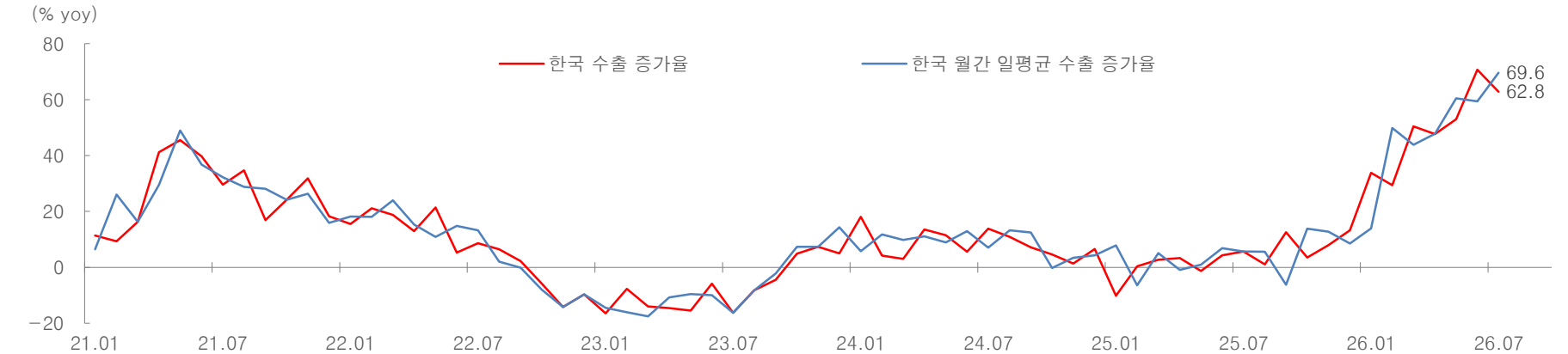
반도체 수출 호조와 함께 영업이익 전망 상향 조정 재개 예상



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

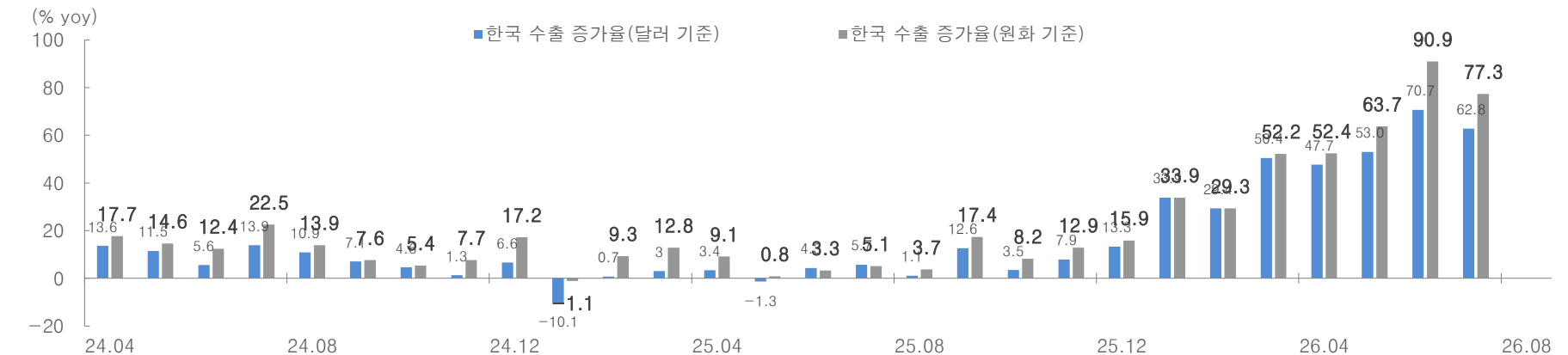
[7월 수출] 수출 증가율 62.8%, 일평균 69.6% 증가. 60%대 고공행진 속에 환율 효과는 여전히

수출 증가율 전년대비 62.8%로 소폭 둔화되었지만, 일평균 수출 증가율은 69.6%로 모멘텀 강화 지속



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

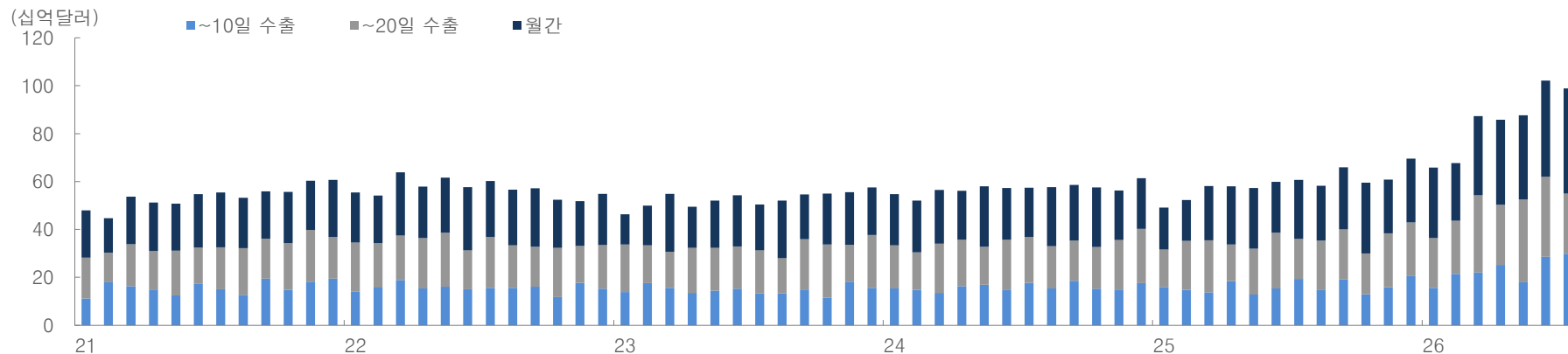
원화 기준 수출은 77.3% 증가. 달러 기준 62.8%보다 모멘텀 강화됨에 따라 환율 효과 유입 시사



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

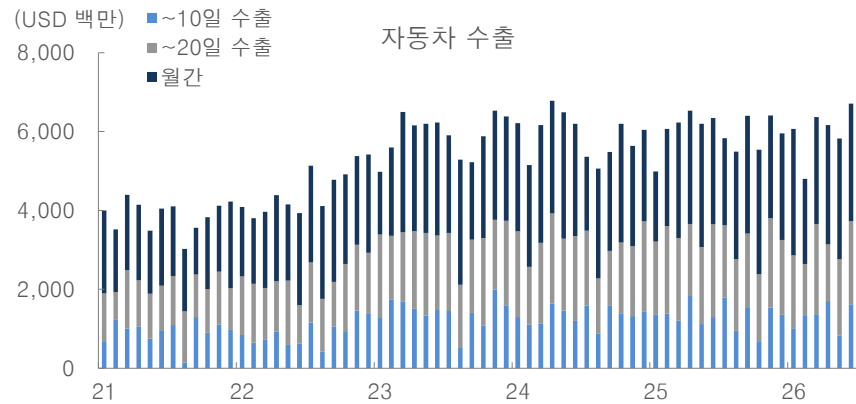
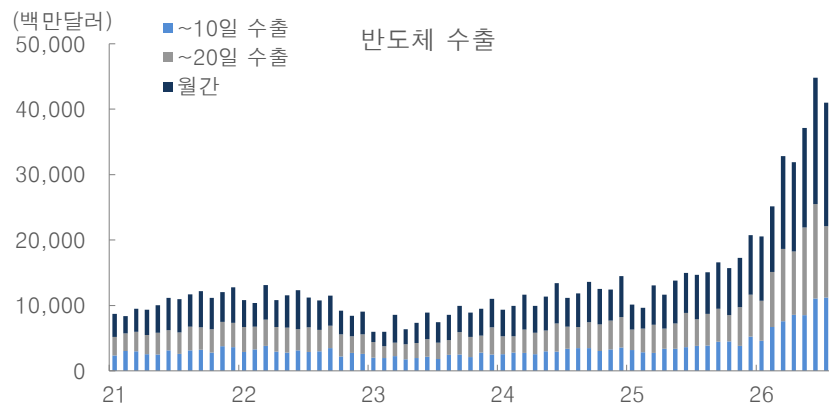
[7월 수출] 반도체 수출 2개월 연속 400억달러 상회하며 수출 호조 견인

한국 7월 수출 988.9억달러 기록. 전년 동기 대비 +62.8% 증가하며 역대 2위 기록



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

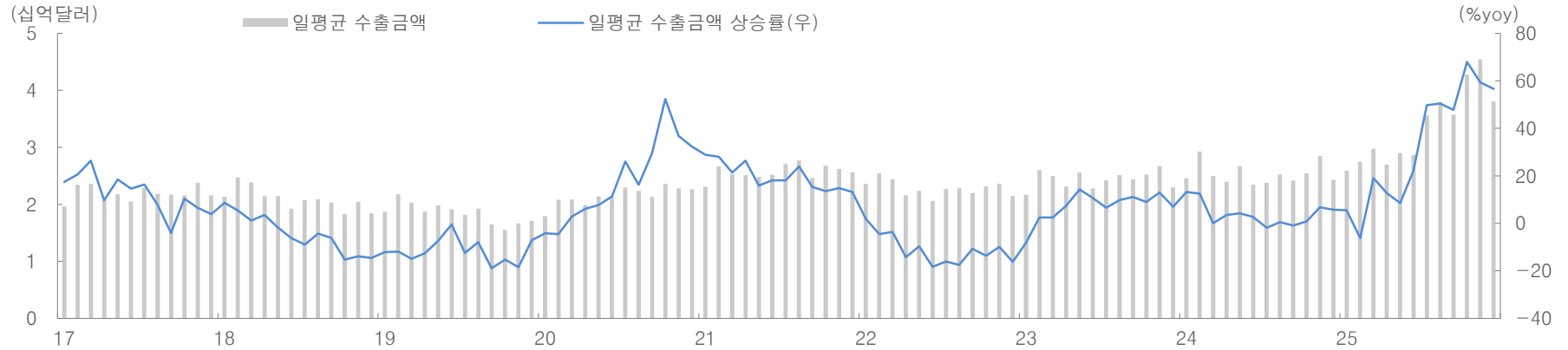
한국 7월 반도체 수출은 410억달러로 전년 대비 +179% 증가, 자동차 수출은 62억달러로 전년 대비 +7% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

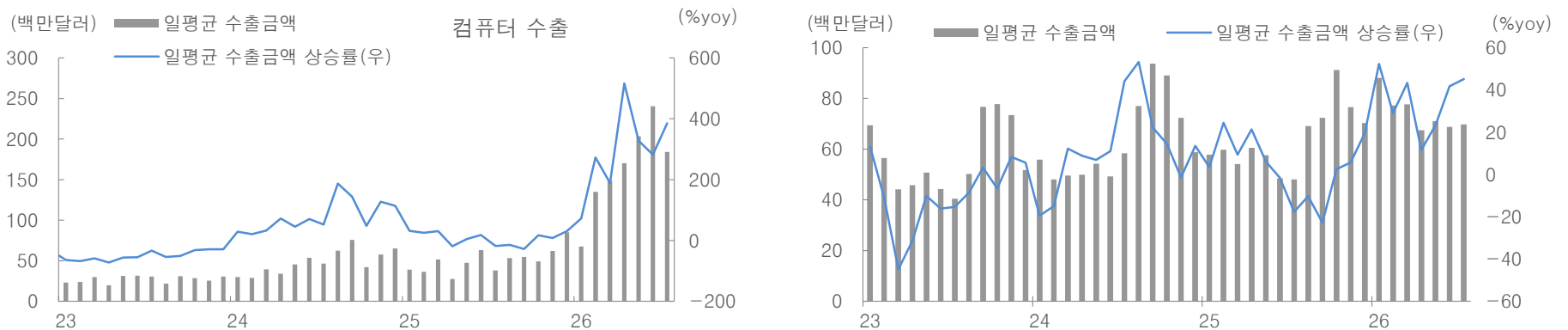
[7월 수출] 일평균 수출금액 소폭 둔화, 그럼에도 상승 추세 지속

한국 일평균 수출금액 전월 대비 둔화되었지만, 여전히 상승 추세



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

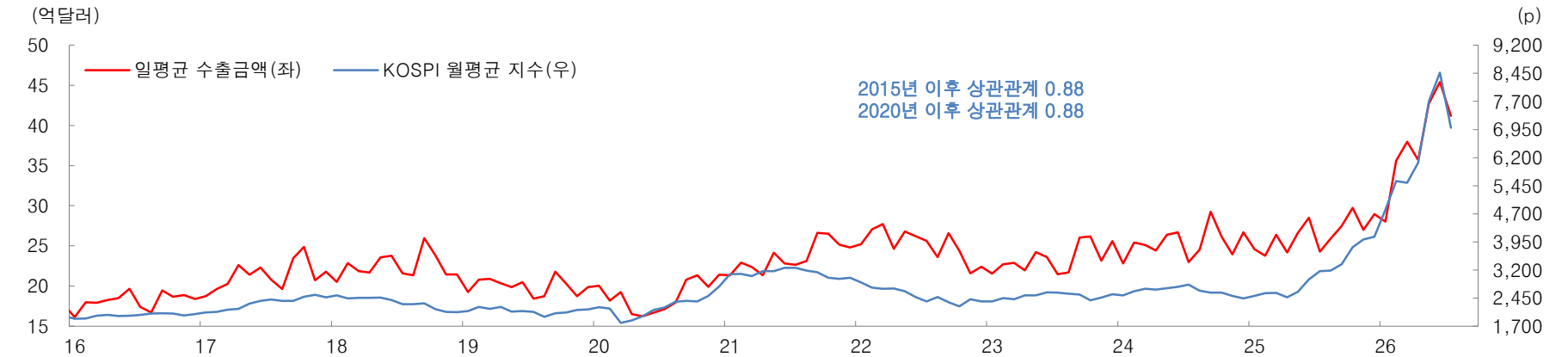
한국 컴퓨터 수출은 전년 대비 404% 증가, 무선통신기기 수출도 +51% 증가



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

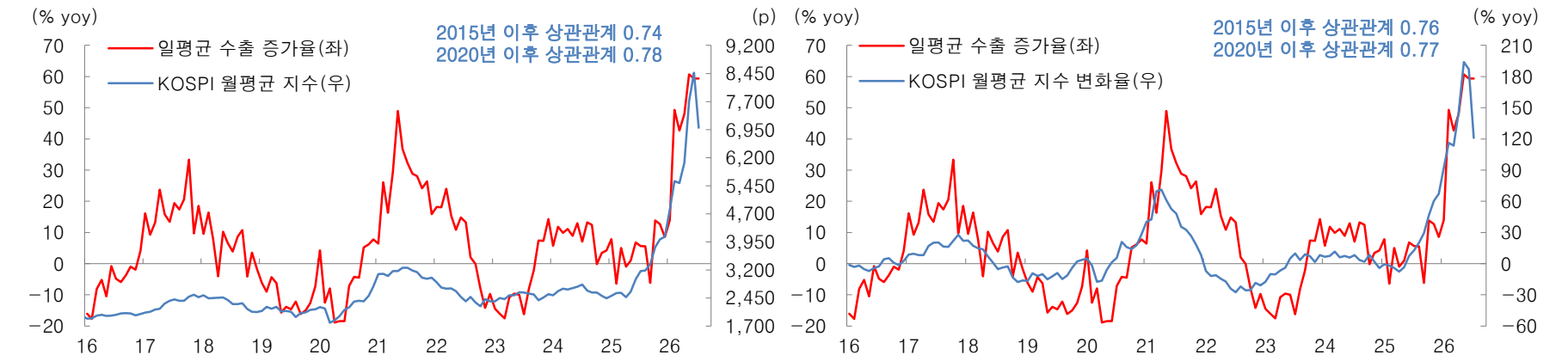
[7월 수출] 일평균 수출대비 KOSPI 수준. 금액 감소가 KOSPI 하락으로? 8월 수출 금액 증가 가능성 충분

KOSPI 등락과 높은 상관관계를 보이는 일평균 수출 금액. 7월 수출 금액 감소, KOSPI 하락. 8월 수출 금액 증가시 KOSPI는?



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

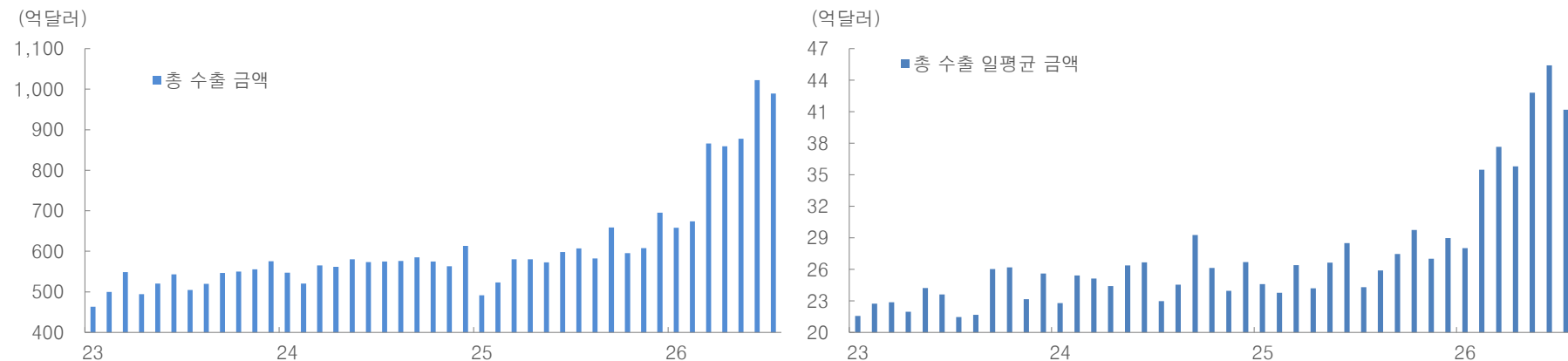
수출 모멘텀과 KOSPI 지수, 변화율을 보면 수출 모멘텀은 견고한데 반해, KOSPI는 하락 반전. 단기 저평가 영역 위치



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

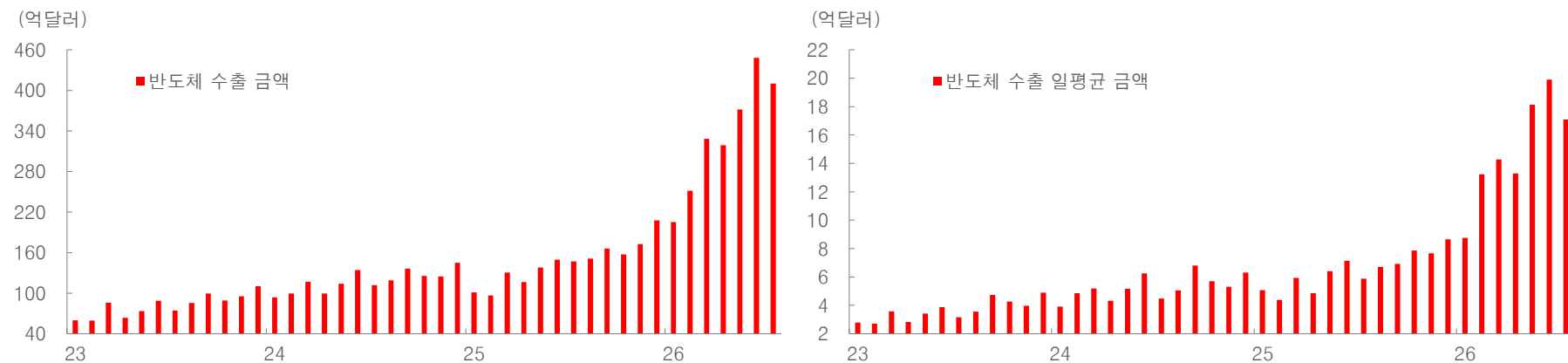
[7월 수출] 일평균 수출 금액 6월대비 감소. 일평균 수출 금액은 5월 수준 하회. 계절성 영향!

일평균 수출 금액은 41.2억달러로 6월(45.4억달러)는 물론, 5월(48.8달러) 수준도 하회. 계절성 영향. 4월, 1월도 비슷한 패턴



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

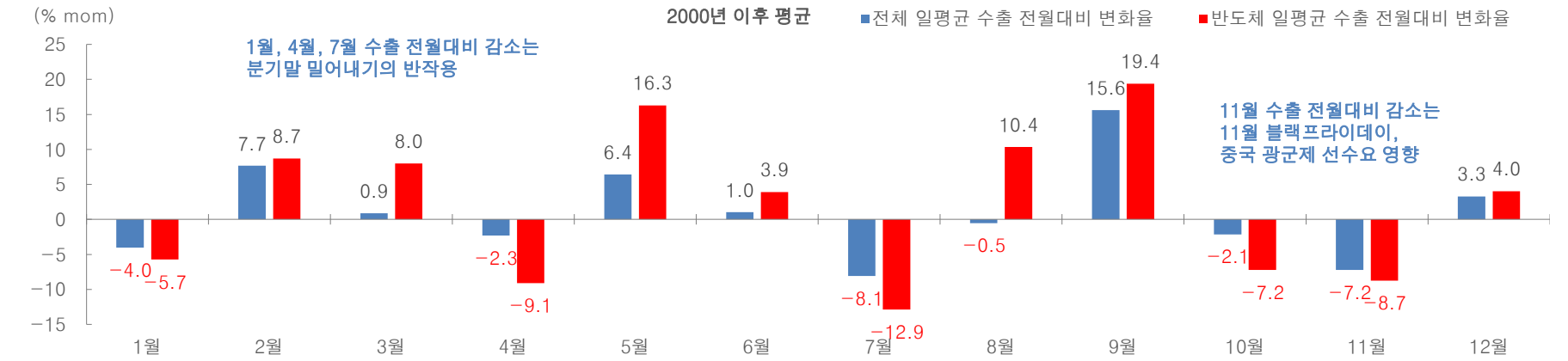
반도체 일평균 수출 금액도 5월 수준을 밑돌아... 모멘텀 정점통과가 아닌 계절성 영향으로 판단



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

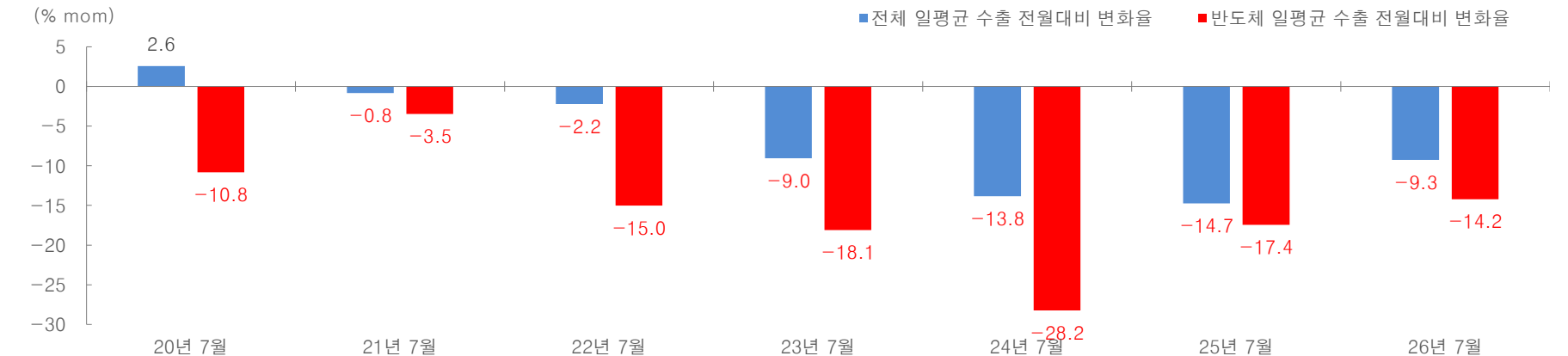
[7월 수출] 매년 1월, 4월, 7월, 10월 전월대비 일평균 수출 증가율은 마이너스. 분기 마감 이후 다음달 계절성

매년 1월, 4월, 7월, 11월 전월대비 수출 증가율은 마이너스. 3월, 6월, 9월 분기말 수출 밀어내기 이후 둔화 국면. 11월은 연말 소비시즌 선반영 영향



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

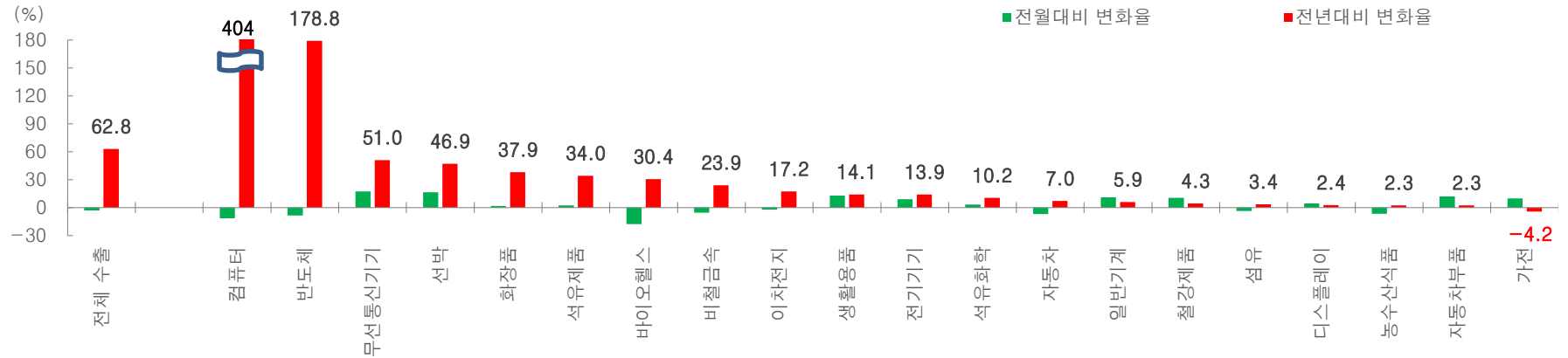
7월 전월대비 수출 증가율, 최근 4년 중 감소 폭이 적은 상황. 수출 모멘텀이 여전히 견고함을 시사하는 부분



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

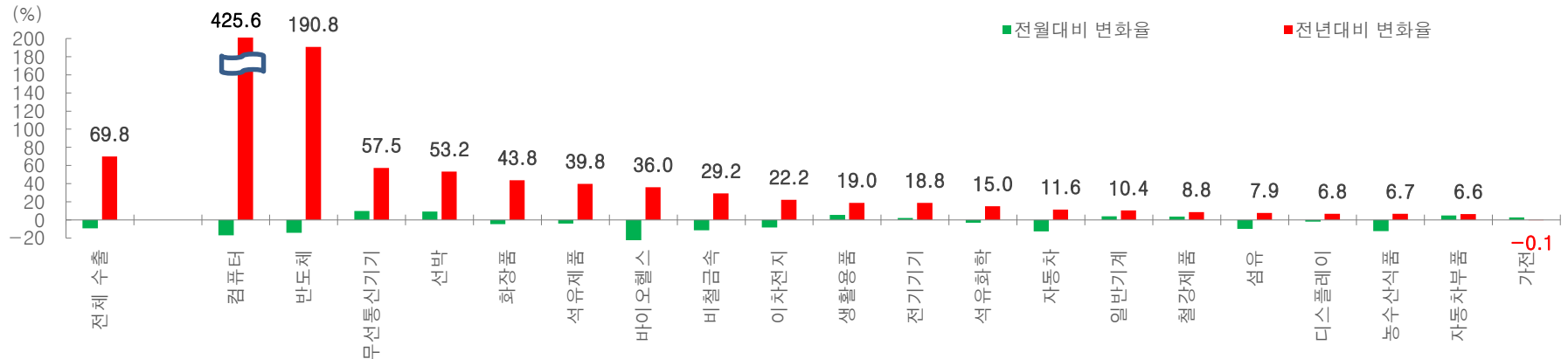
[7월 수출] 컴퓨터, 반도체, 핸드폰, 선박, 화장품, 석유제품 등 수출 모멘텀 강화. 전월대비는 계절성 반영 중

주요 업종별 수출 증가율. 컴퓨터, 반도체가 이끌고 무선통신기기, 선박, 화장품, 석유제품, 바이오헬스 등 다양한 품목으로 수출 개선 확산



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

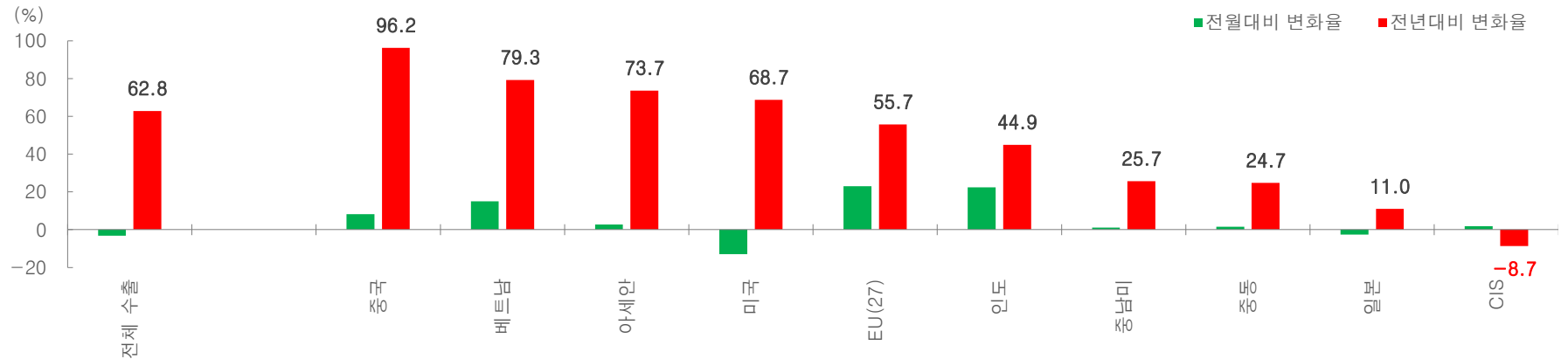
주요 업종별 일평균 수출 증가율. 전월대비 일평균 수출 마이너스는 계절성 영향. 매년 7월에는 전월대비 수출 감소



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

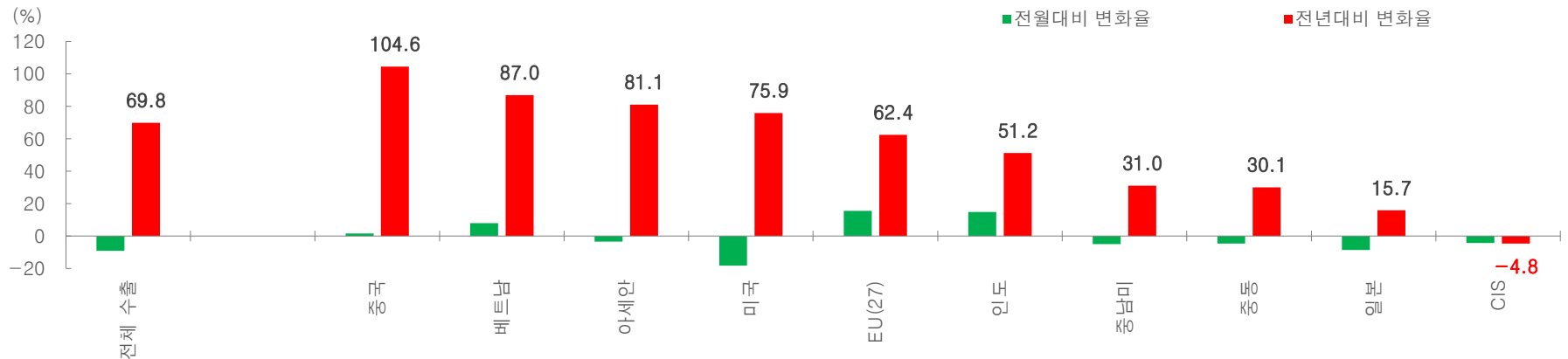
[7월 수출] 중국, 베트남, 아세안, 인도 등 아시아 권역 수출 모멘텀 강해. 유럽, 인도 수출 전월대비 큰 폭으로 증가

주요 국가별 수출 증가율. CIS를 제외한 전 지역으로 전년대비 수출 증가. 중국, 베트남, 아세안, EU, 인도는 전월대비 수출 증가세 뚜렷



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

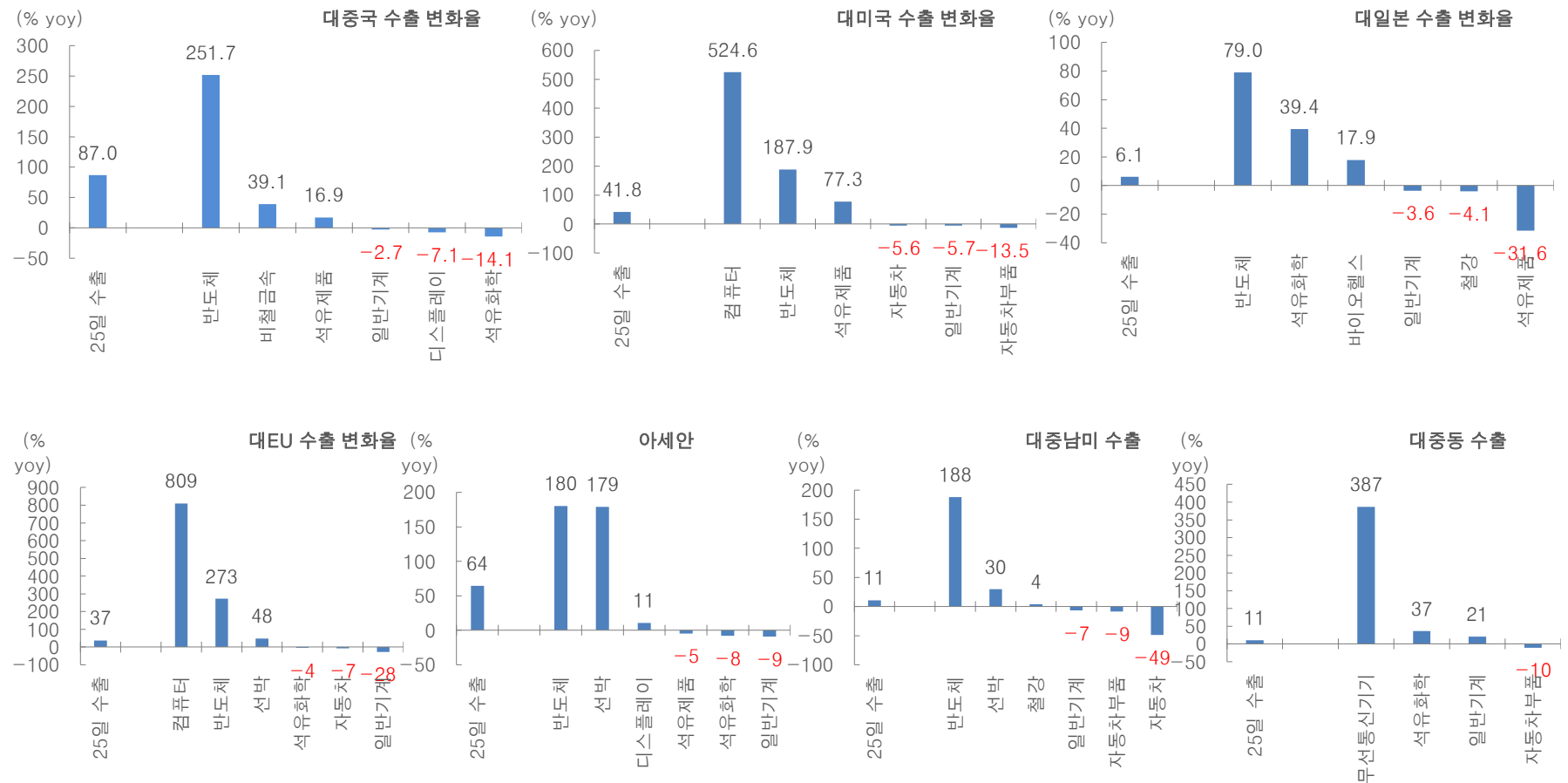
주요 국가별 일평균 수출 증가율도 CIS를 제외한 전 지역에서 수출 증가세 확인. 전월대비 감소는 계절성 영향이 큰 상황



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

[7월 수출] 전지역에서 수출 모멘텀 강화 확인. 반도체, 컴퓨터가 수출 모멘텀을 이끌어가는 중

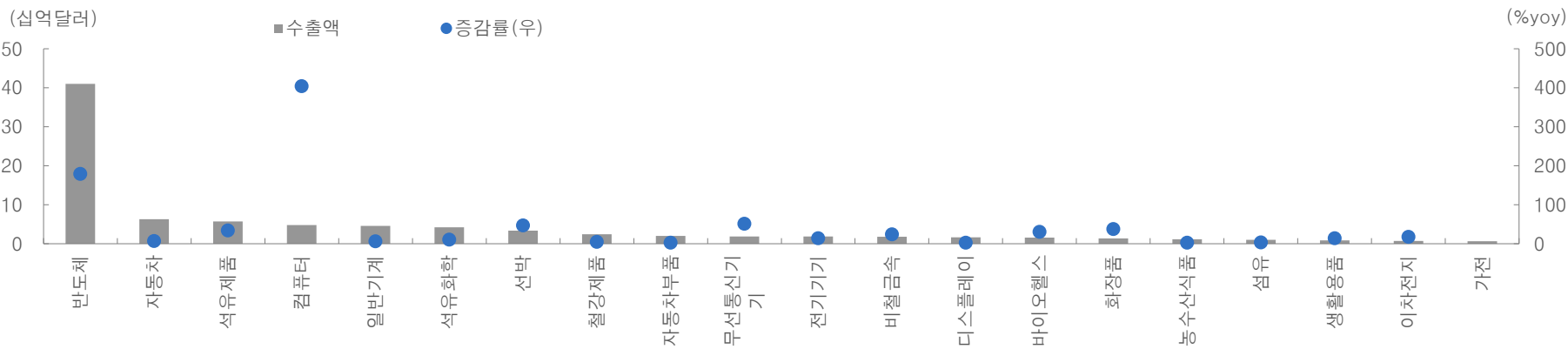
중국, 미국, 일본, 유럽, 아세안에서 컴퓨터, 반도체 수출 폭증세 지속



자료: 산업통상부, 대신증권 Research Center

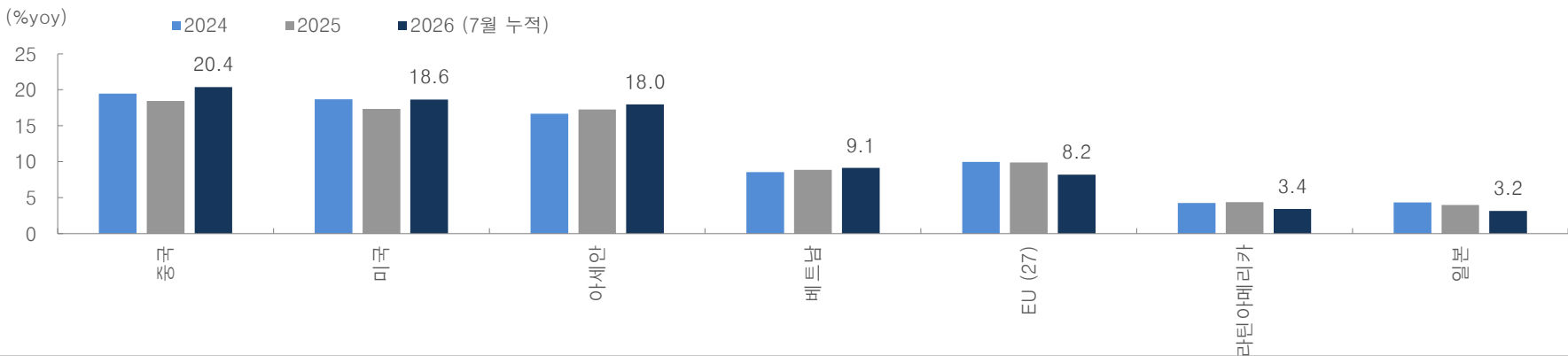
IT 전반 수출 호조 지속, 주요국 수출 확장세 긍정적

반도체, 컴퓨터, 무선통신기기 등 IT 전반 수출 상승세가 뚜렷



자료: 산업부, 대신증권 Research Center

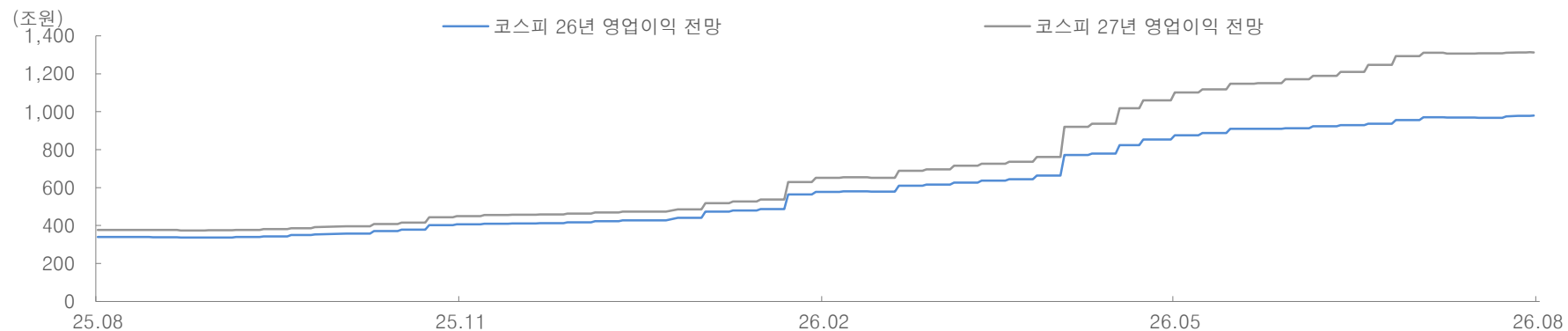
주요국 수출 동향, 중국, 미국, 아세안 등 수출 확장세 지속



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

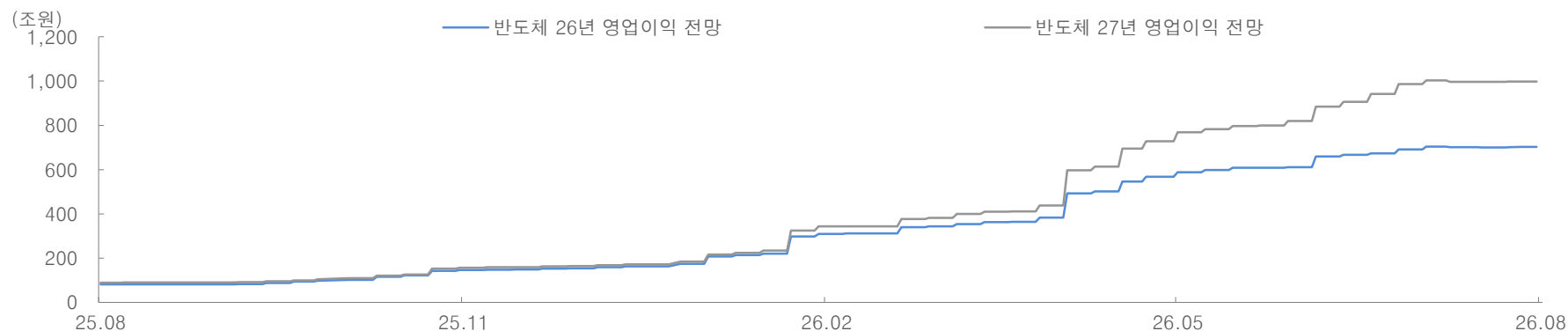
[이익 전망] 견조한 실적을 기반으로 이익 전망 상향되며 상승 추세 이어갈 것

한국의 견조한 수출은 실적 모멘텀을 강화하는 요인



자료: Enguide, 대신증권 Research Center

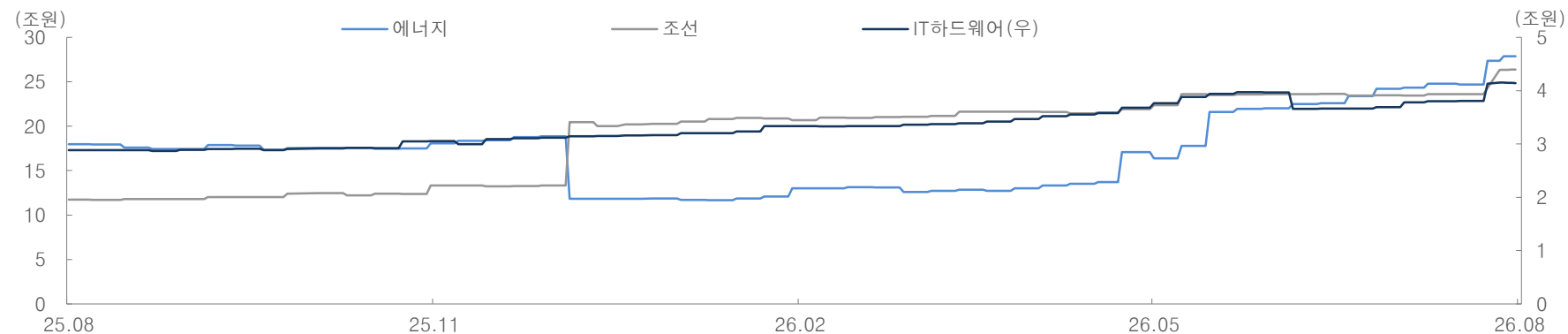
반도체 업종의 이익 전망 상향이 핵심. 주도 업종 역할 지속하며 코스피 영업이익 상승 견인할 것으로 기대



자료: Enguide, 대신증권 Research Center

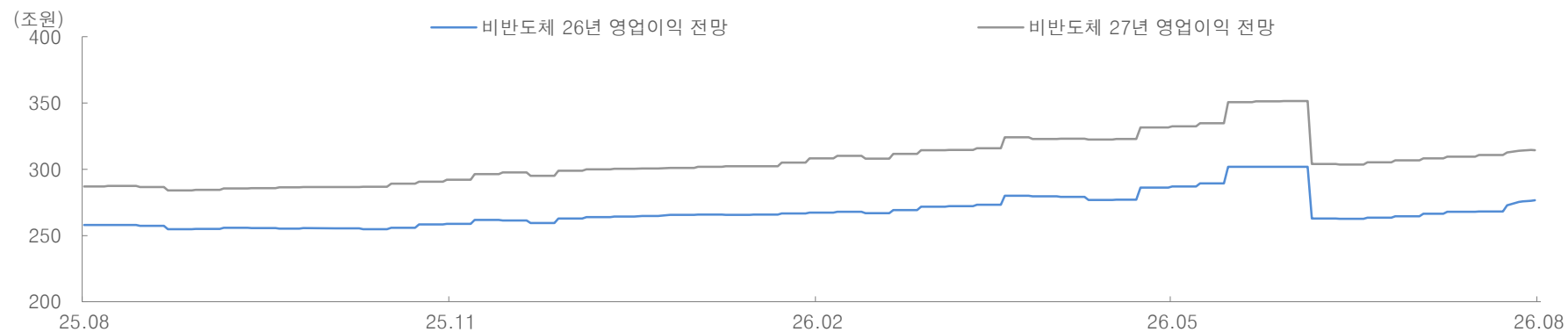
[이익 전망] 비반도체 업종 이익 전망 상향 조정도 재개, 반도체와 동반 강세 기대

에너지, 조선, IT하드웨어도 수출 상승세 뚜렷, 실적 모멘텀은 주가 상방 압력으로 작용



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

비반도체 업종도 재차 이익 전망 상향 추세, 순환매 전개되며 반도체와 함께 동반 강세 예상

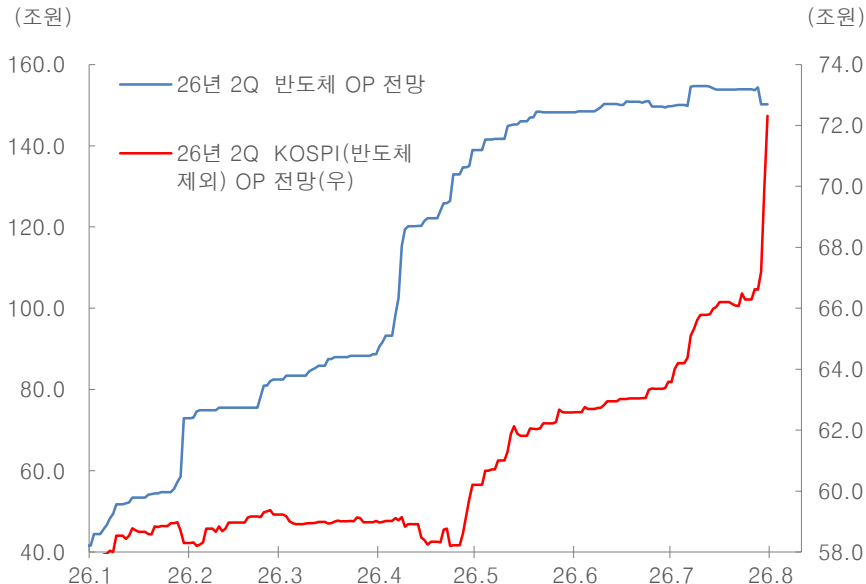


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

반도체 실적 정체의 실체. 하지만, 수출 호조, 환율 효과로 10개 업종 실적 기대 강화 중

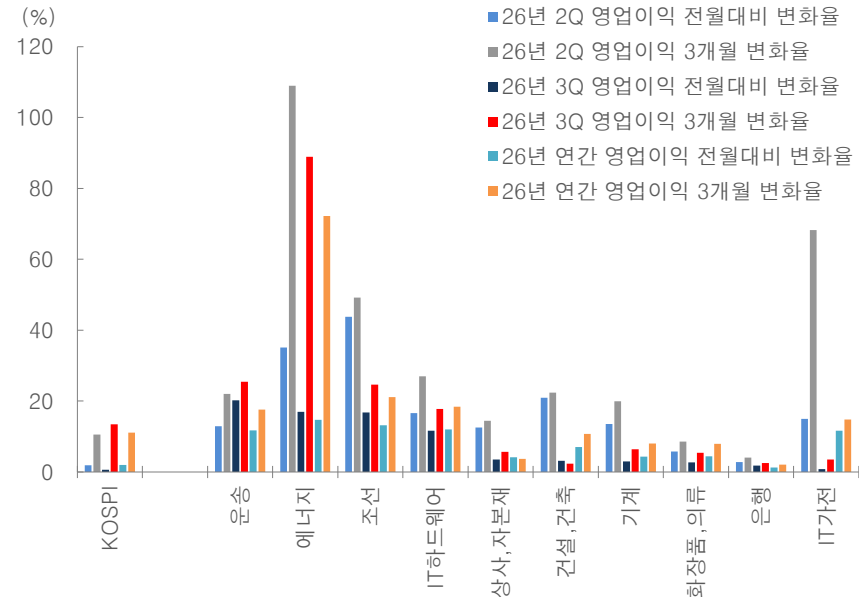
- 2분기 시즌이 진행 중. 3주째 실적 전망 하향조정에서 벗어나 상향 조정 반전. 이는 전적으로 SK하이닉스 실적 우려 영향. 26년 2Q OP 전망 조선, 화학, 에너지, 건설, 증권, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 상사/자본재 등 21개 상향. 전체 26개 업종 중 2/3 이상 업종에 실적 기대 유입. 삼성전자 실적 전망 상향 조정 재개, 반도체를 제외할 경우 26년, 27년 영업이익 각각 16조원, 12.2조원 상향 조정(7월 10일 이후). **26년 2분기, 3분기, 26년 연간 영업이익 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 운송, 에너지, 조선, IT하드웨어, 상사/자본재, 건설, 기계, 화장품/의류, 은행, IT가전 10개. 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 영업이익 전망은 73.5조원(전주 72조원, 2주전 69조원)대로 레벨업되었고, 26년 연간 영업이익 전망은 258.5조원(전주 254.9조원, 2주전 250조원)대로 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

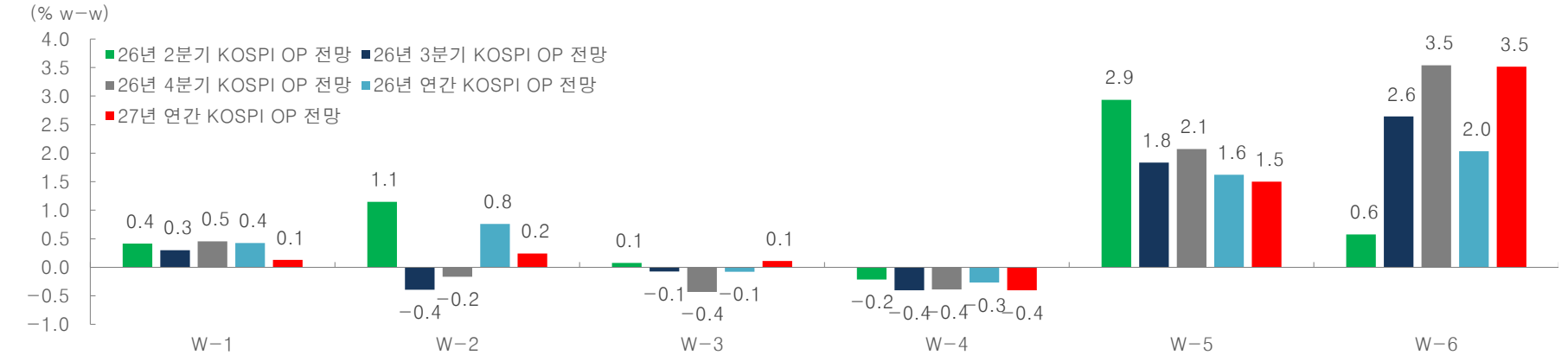
26년 2Q, 3Q, 26년 연간 영업이익 전망 동반상향 조정 업종 10개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

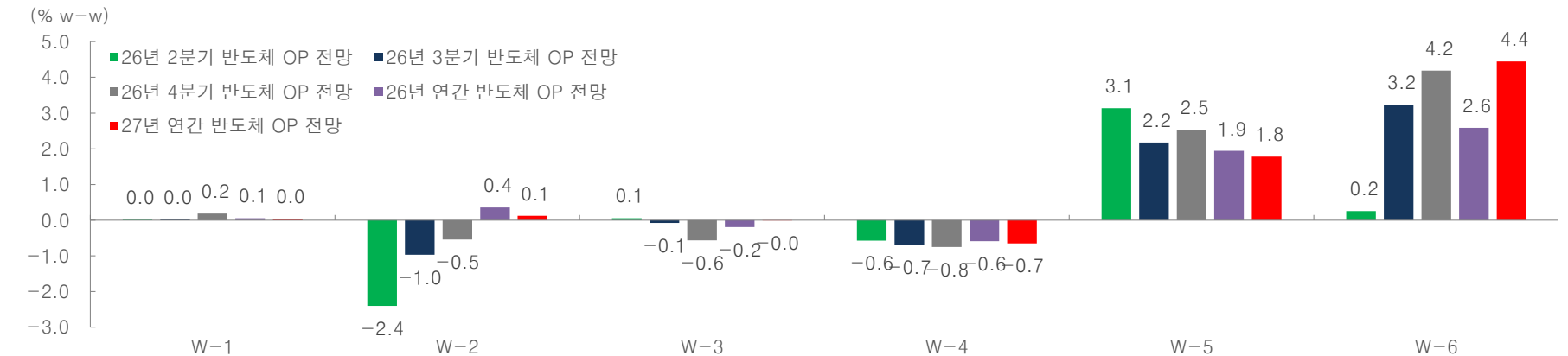
[프리 어닝시즌] KOSPI 실적 불확실성 확대가 아닌 SK하이닉스 실적 하향 조정 영향, 8월들어 상향 조정 재개

상향 조정 폭을 키워가던 KOSPI 분기/연간 영업이익 전망이 3주 연속 하향 조정. 8월 들어서면서 상향 조정으로 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

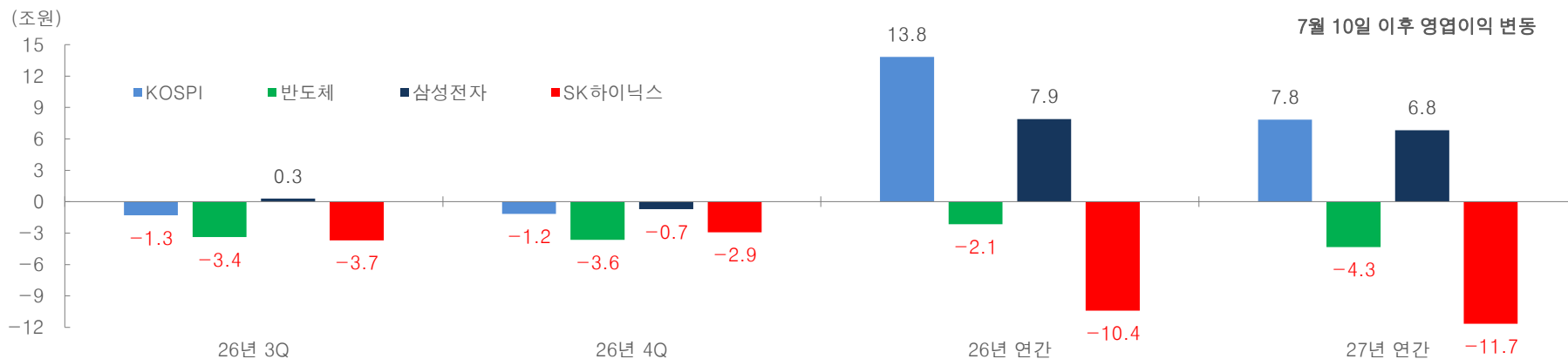
실적 전망 하향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 하향 조정 폭이 큰 상황, 다만, SK하이닉스 실적 불확실성, 컨센서스 하회만이 문제



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

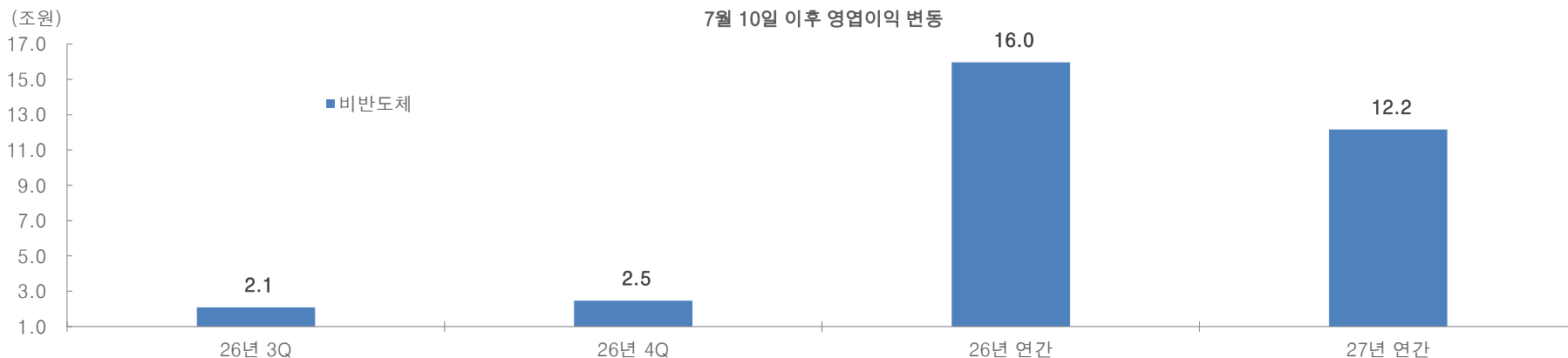
[프리 어닝시즌] 최근 실적 전망 하향 조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 반도체 실적도 견조하고, 비반도체 실적은 개선

최근 2주 연속 KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

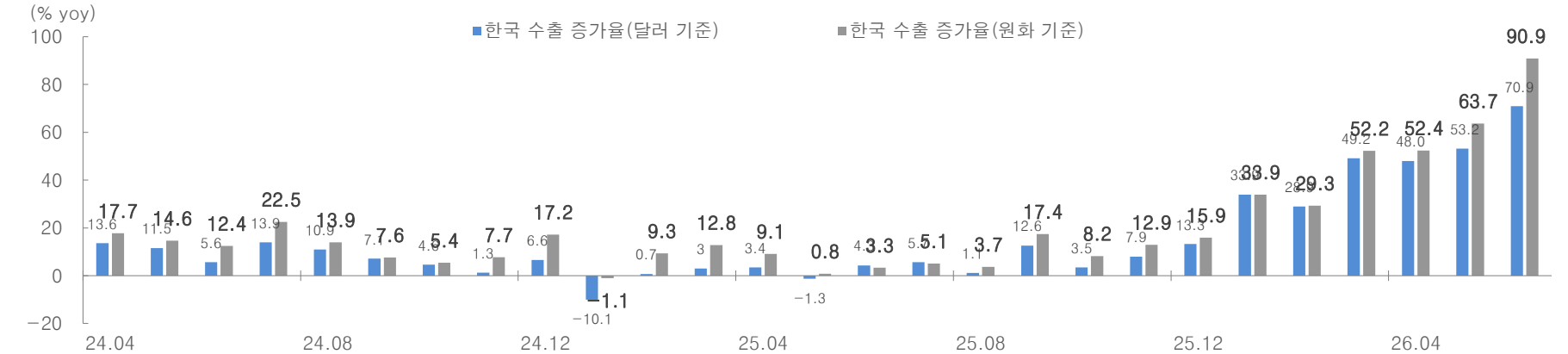
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 26년, 27년 실적 전망 상향 조정세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

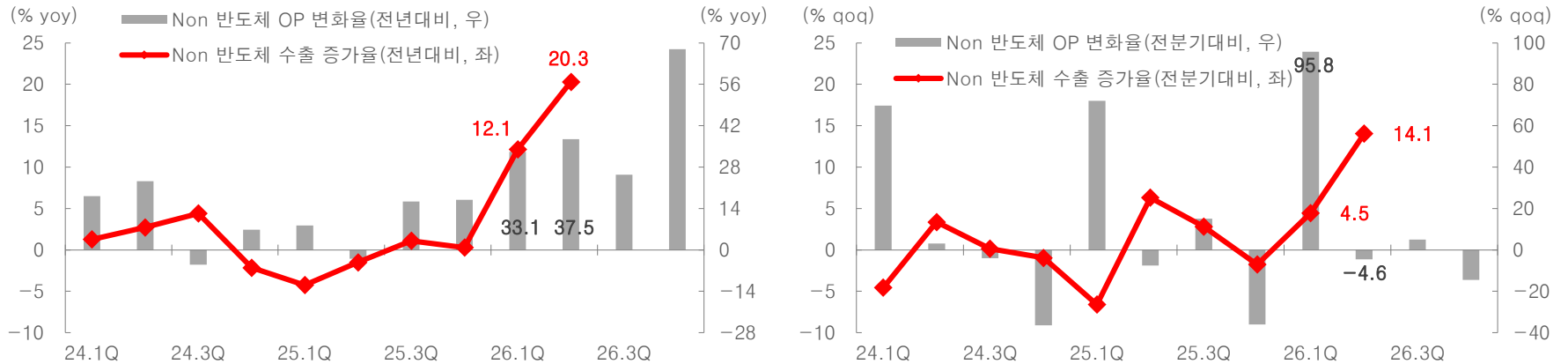
[수출 모멘텀] 전년대비 70.9% 증가, 원화 환산 기준 수출은 90.9% 급증. 환율효과 강하게 유입

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

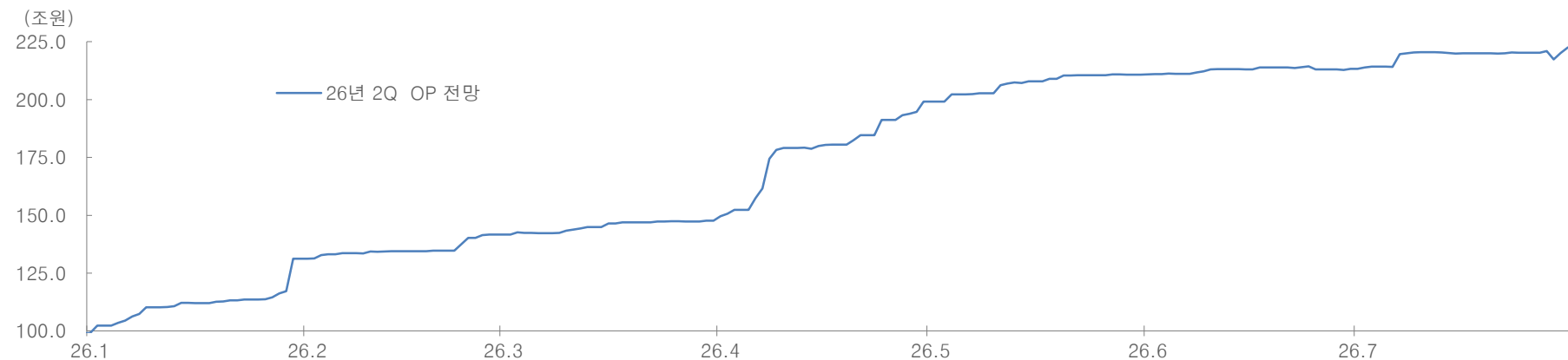
Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상



자료: 산업통상부, Fnguide, 대신증권 Research Center

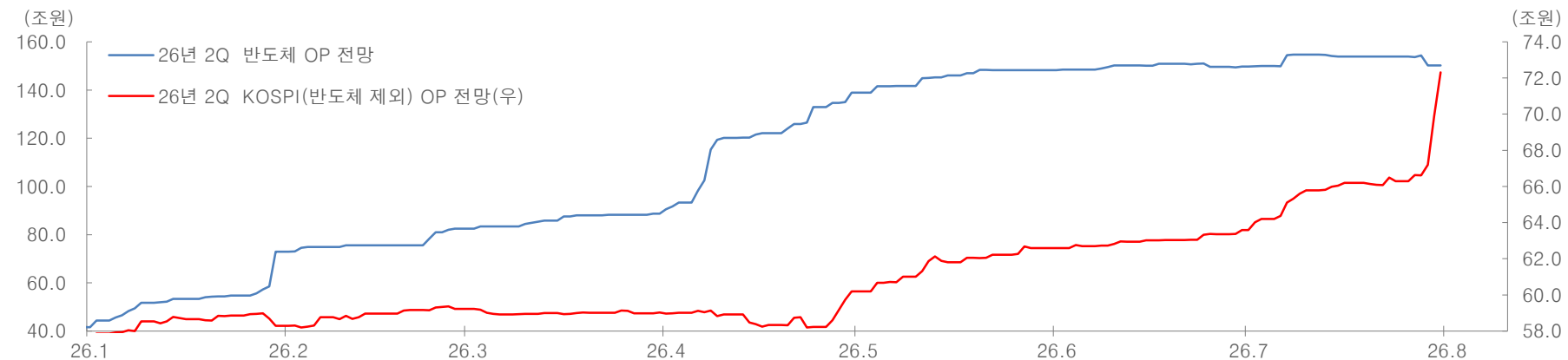
[26년 2Q 실적 전망] Non-반도체 실적 전망 큰 폭 상승. 반도체는 SK하이닉스 실적 부진에 하향 조정

26년 2Q OP 전망, 223.7조원으로 상향조정 재개. SK하이닉스 실적 전망 하향 조정 이후 Non-반도체 실적 전망 상향 조정, 레벨업 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

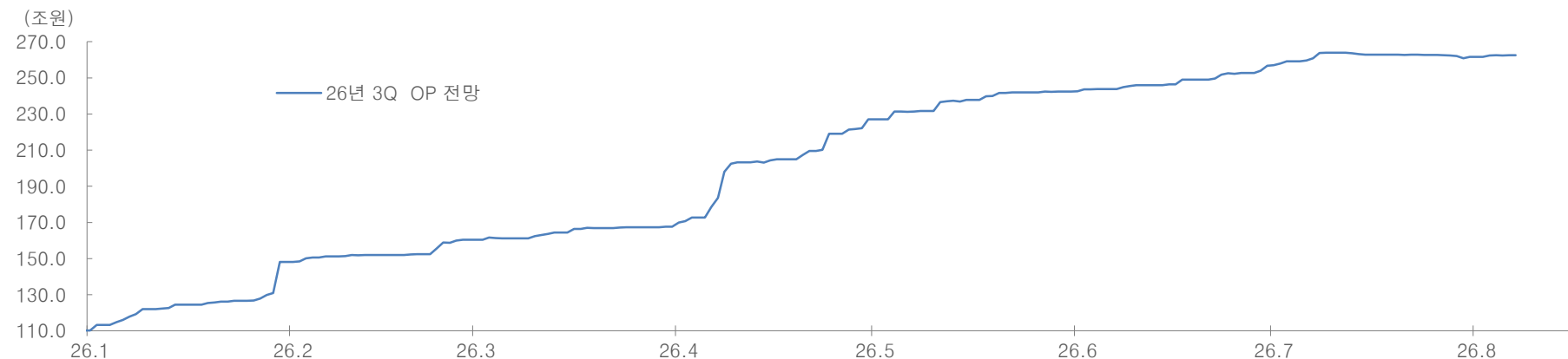
반도체 OP 전망 154.7조원에서 150.2조원으로 낮아져. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 73.5조원까지 레벨업, 상승 추세를 이어가는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

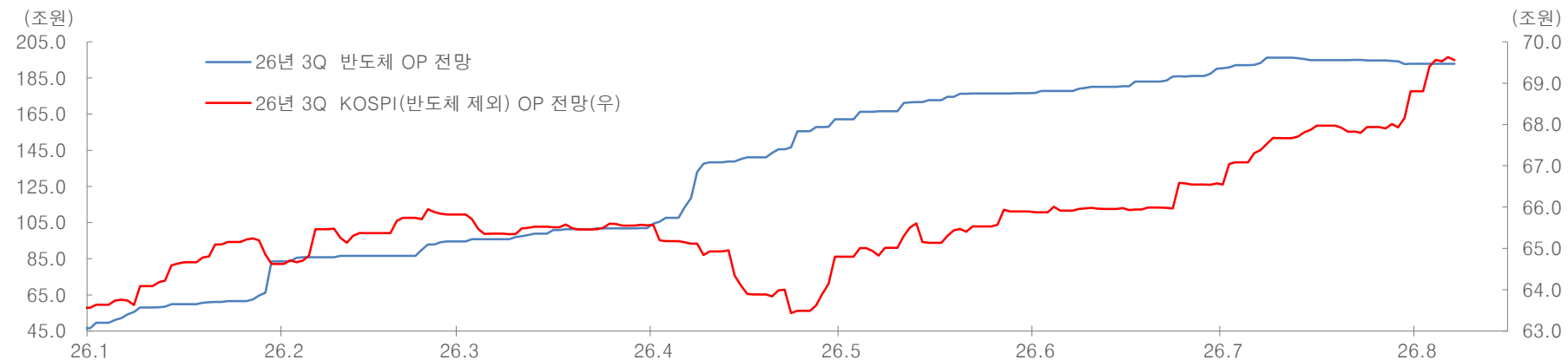
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 192조원으로 고점대비 4조원 낮아져, KOSPI 영업이익 전망은 262조원대 회복

26년 3Q OP 전망, 261조원으로 2조원 하향 조정. SK하이닉스 실적 우려가 반영된 영향, 이후 262.5조원대로 상향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

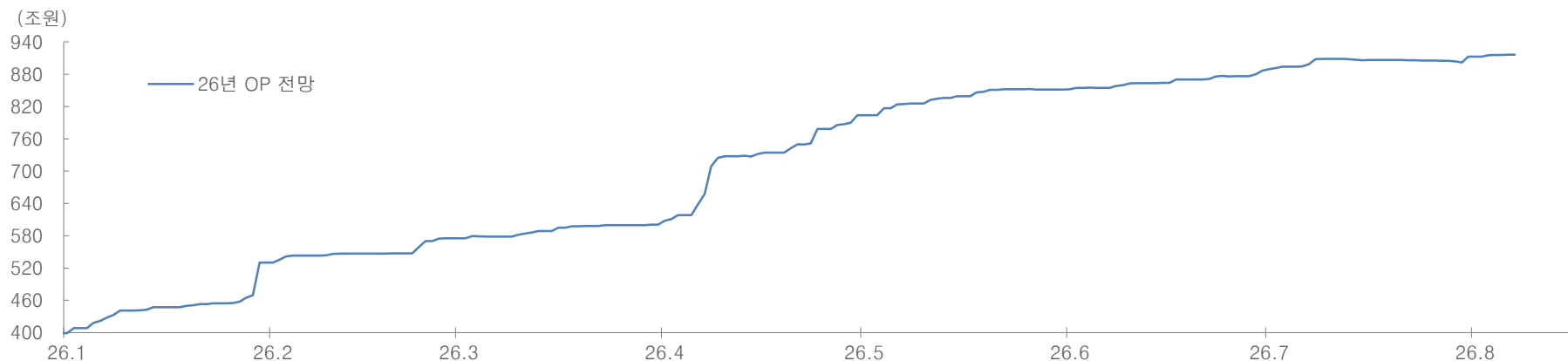
반도체 OP 전망 196조원에서 192조원으로 하향 조정(-4조원). 반도체 제외한 업종 OP 전망은 69.6조원대로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

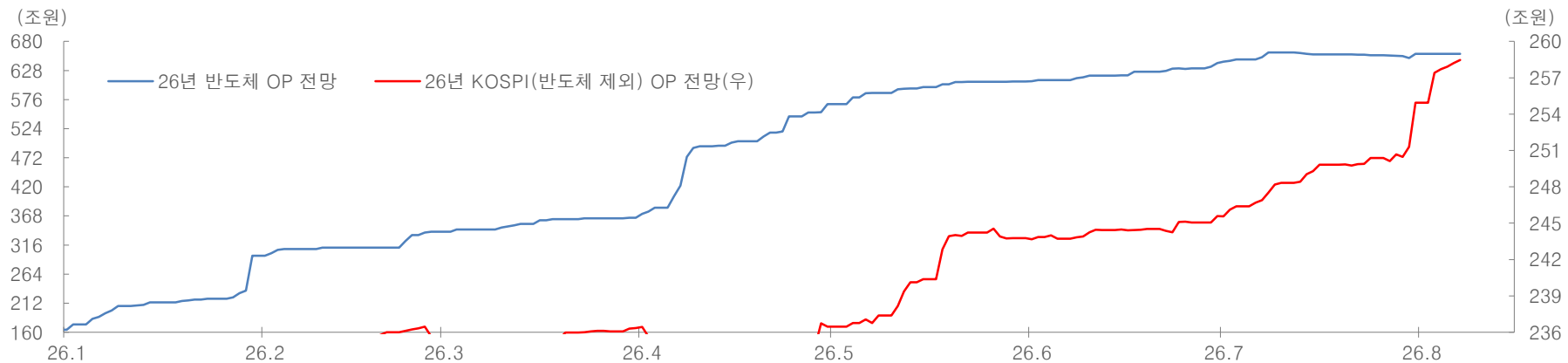
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 650조원에서 657조원으로 반등. KOSPI 916조원으로 저점대비 15조원 상향 조정

KOSPI 26년 영업이익 전망 908조원에서 901조원으로 7조원 하향 조정(SK하이닉스 영향) 이후 916조원으로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

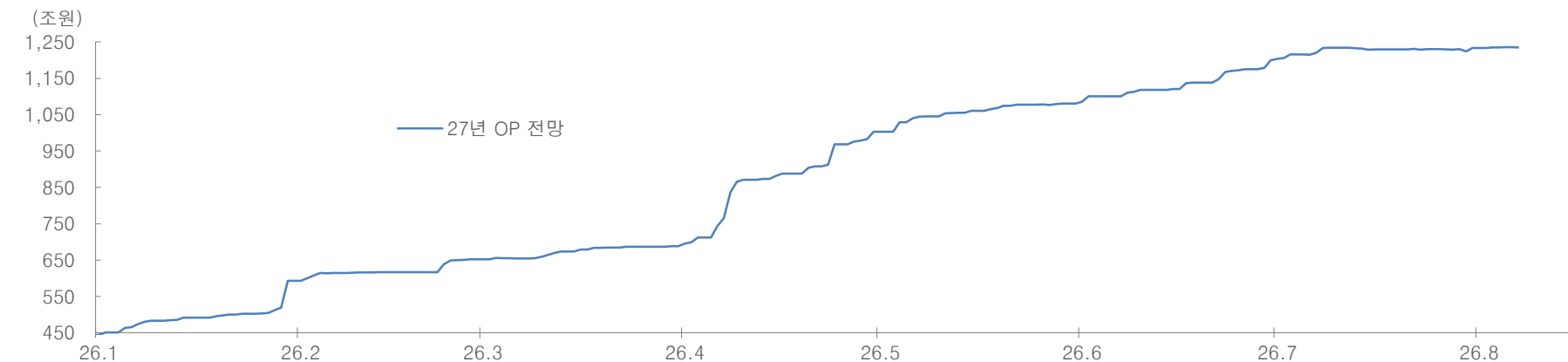
반도체 영업이익 전망 660조원을 고점으로 650조원으로 10조원 낮아진 이후 657조원으로 반등. Non-반도체 실적 전망은 258조원으로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

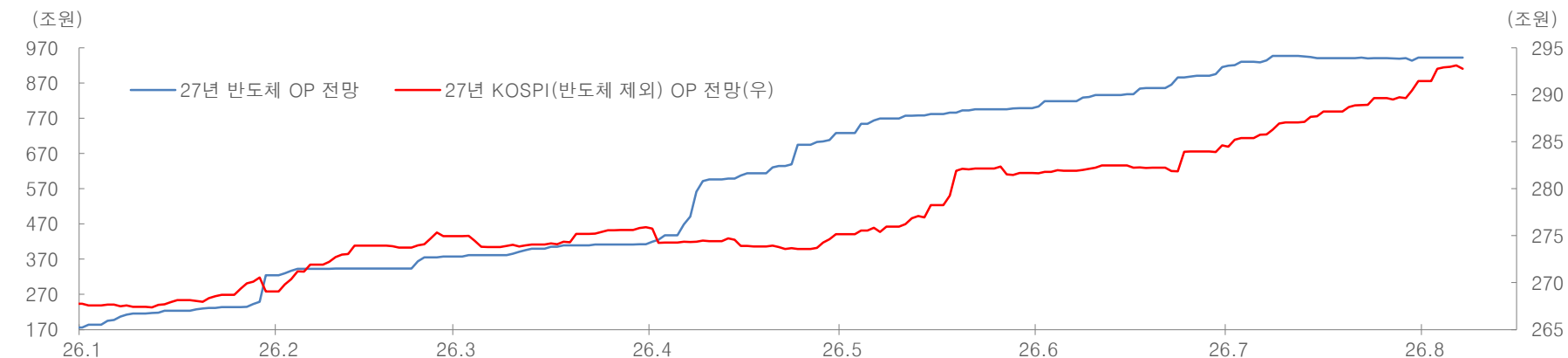
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 933조원으로 하향 조정 이후 942조원으로 회복. KOSPI 1,235조원으로 레벨업

KOSPI 27년 영업이익 전망 1,233조원에서 1,228조원으로 5조원 하향 조정, 이후 1,235조원으로 회복.



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 영업이익 전망 947조→933조원으로 14조원 하향 조정 이후 9조원 상향 조정. Non-반도체 실적 전망은 추가적인 상향 조정으로 290조 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

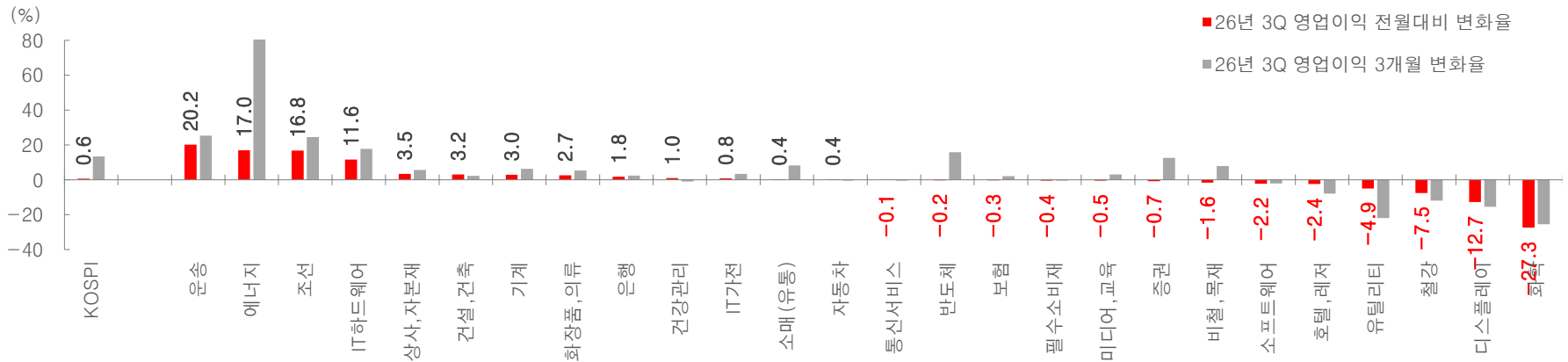
[실적전망 변화율] IT하드웨어, IT가전, 기계, 건강관리, 에너지, 조선, 상사/자본재, 건설 등 11개 업종 동반 상향 조정

조선, 화학, 에너지, 건설, 증권, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 상사/자본재 등 21개 상향. 디스플레이, 호텔/레저, 자동차, 소매(유통) 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

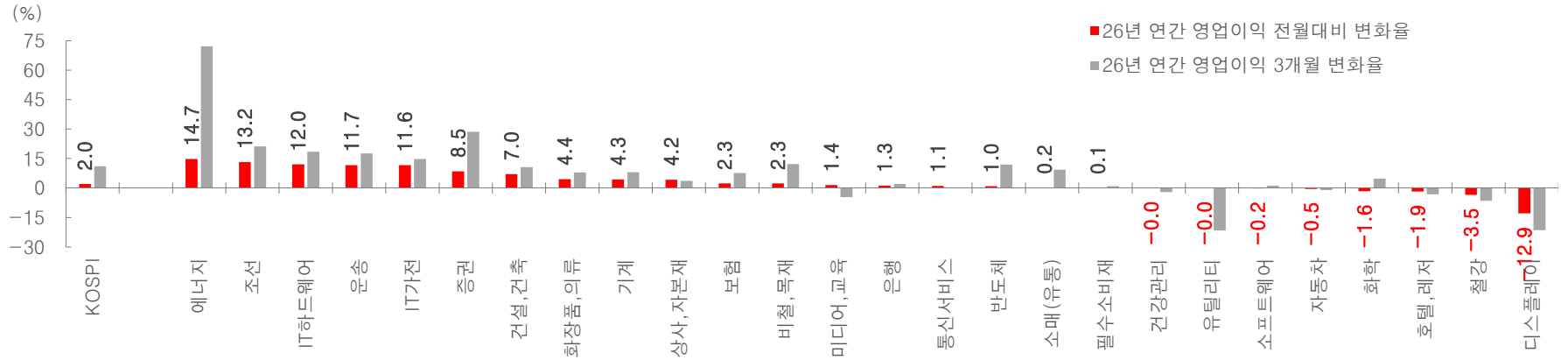
운송, 에너지, 조선, IT하드웨어, 상사/자본재, 건설, 기계, 화장품/의류 등 13개 상향 조정. 화학, 디스플레이, 철강, 유틸리티, 호텔/레저 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

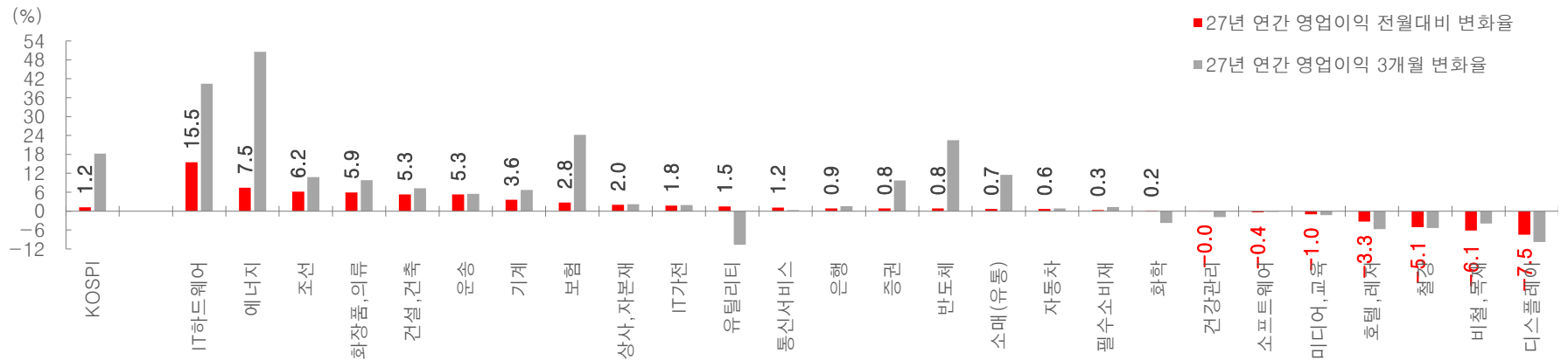
[실적전망 변화율] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 운송, 에너지, 조선, 증권, 은행 등 16개 업종 동반 상향 조정

에너지, 조선, IT하드웨어, 운송, IT가전, 증권, 건설, 화장품/의류, 기계 등 18개 상향 조정. 디스플레이, 철강, 호텔/레저, 화학, 자동차 등 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

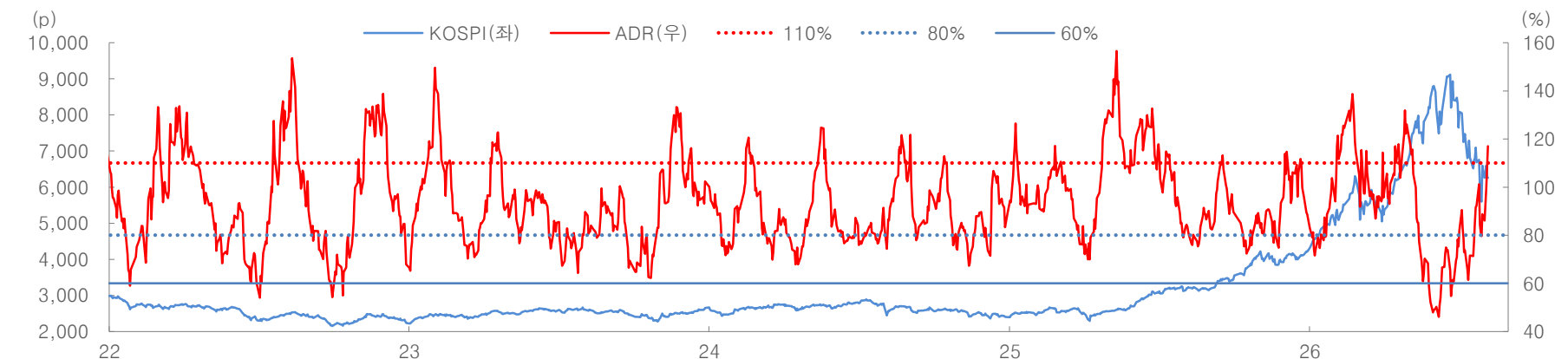
IT하드웨어, 에너지, 조선, 화장품/의류, 건설, 운송, 기계, 보험 등 19개 상향 조정. 디스플레이, 비철/목재, 철강, 호텔/레저, 미디어/교육 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

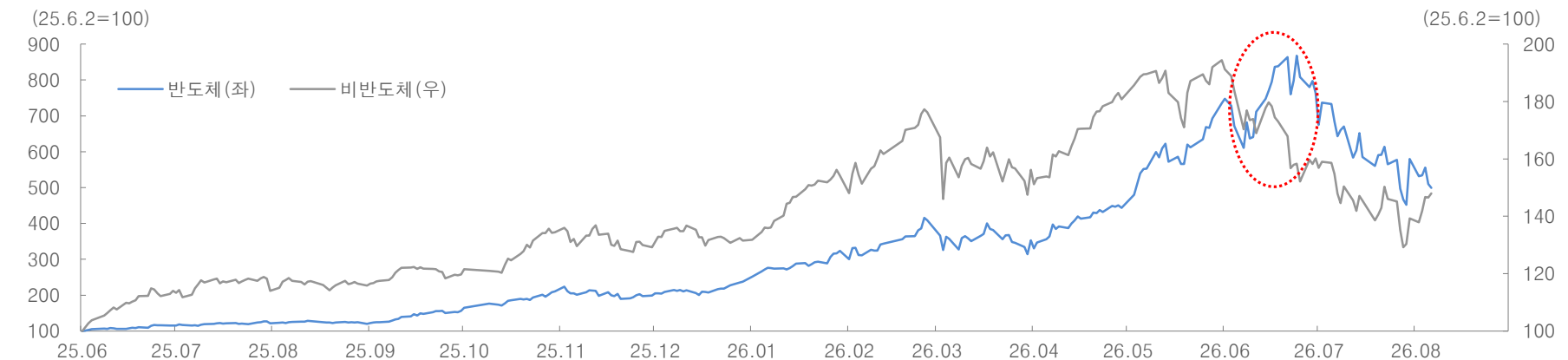
[쏟임현상] 110%까지 급반등한 ADR. 추가적으로 쏟아임 완화, 확산 가능성 높아, 지수 상승을 위해서는 반도체가 필요

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 110% 돌파, 반등 국면에서 반도체 약세에도 불구하고 확산 강화 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름

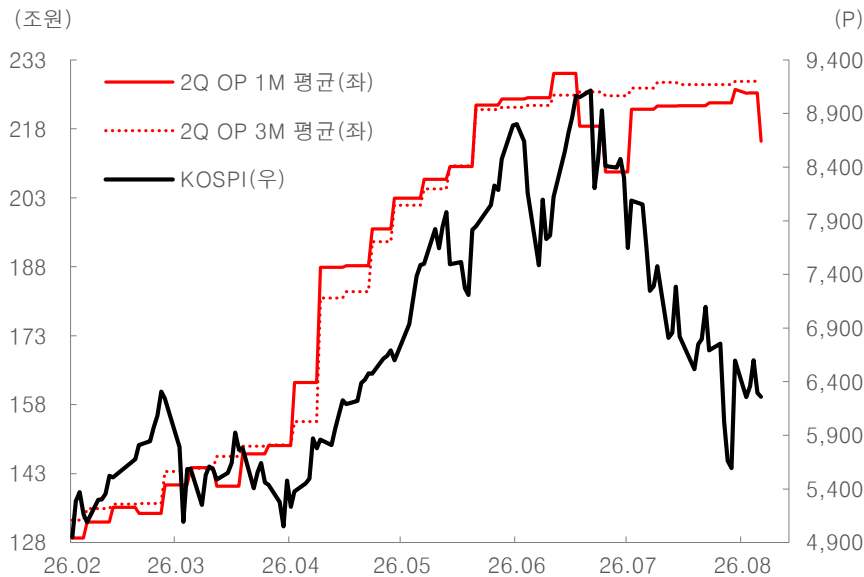


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

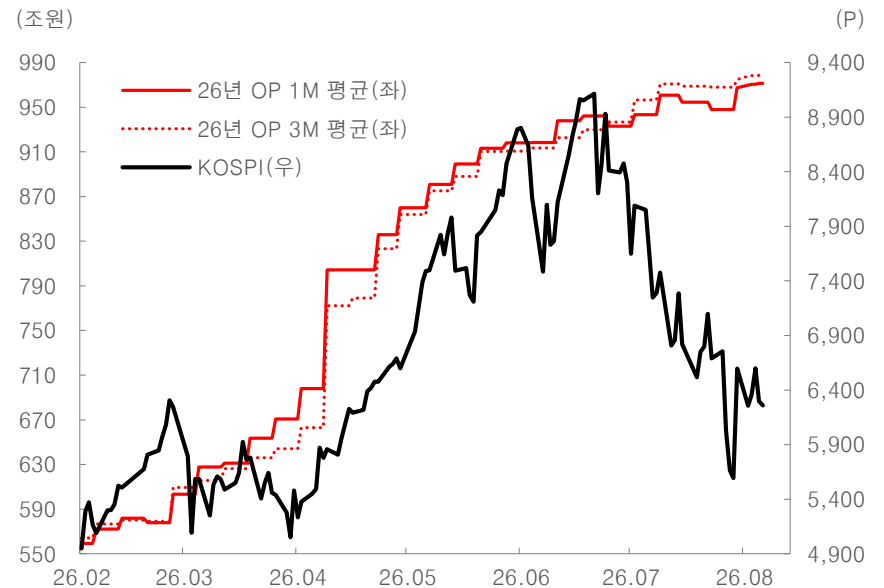
- 실적 시즌 동안 실적 서프라이즈에도 불구하고 주가가 하락하거나 실적 쇼크에도 불구하고 주가가 상승 반전하는 경우를 자주 볼 수 있음. 통상적으로 컨센서스라고 집계하는 3개월 예상치와 1개월 예상치 간의 괴리, 최근 실적에 대한 기대와/실망과의 괴리 때문으로 판단. 즉, 3개월 컨센서스보다 좋은 실적이지만, 1개월 컨센서스 또는 최근 실적 기대에 못 미치는 경우에는 주가 하락 경우가 많고, 3개월 컨센서스보다 못했지만, 1개월, 최근 실적 우려보다 나은 실적을 확인할 경우 주가 반등, 상승 반전하는 경우가 있는 것
- 이에 따라 1개월, 3개월 컨센서스 추이와 주가 수준을 확인함으로써 실적 시즌에 철저히 대비할 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 기계, 조선, 운송, 소프트웨어, IT가전, 연간 기준으로는 화학, 기계, 조선, 운송, 소프트웨어, 반도체, IT가전. 2분기 실적 결과에 따라 등락이 있더라도 연간 실적 기대가 강한 업종에 주목. 이들 업종 중 저평가 영역에 위치한 업종은 화학, 기계, 조선, 운송, 소프트웨어, 반도체, IT가전. 이 외에도 실적대비 저평가 영역에 위치한 업종에는 비철/목재, 철강, 건설, 미디어/교육, 소매(유통), 증권이 있음. 실적 시즌 동안 실적대비 저평가 업종들의 재평가가 전개될 것으로 예상

2분기 실적 전망, 1개월 컨센서스 하락으로 3개월대비 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

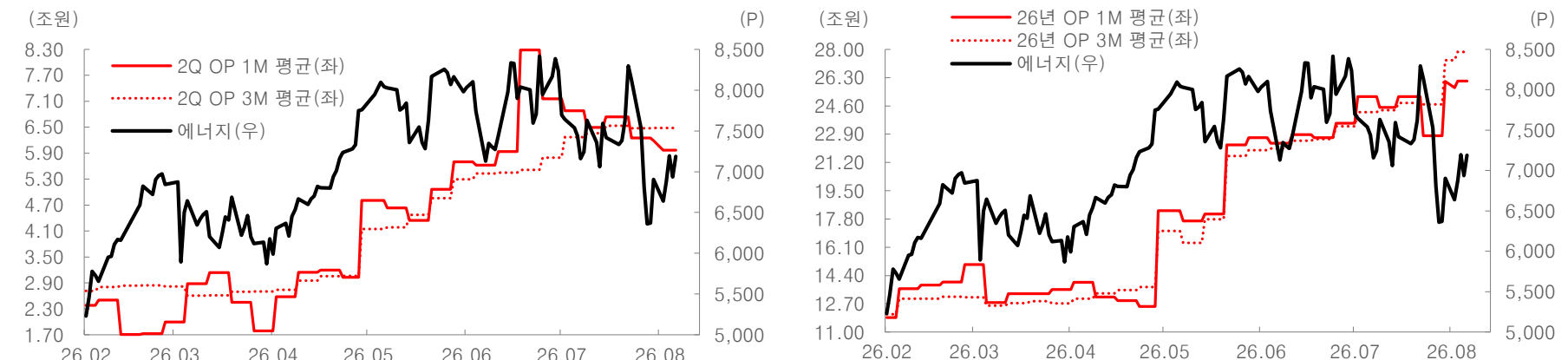
연간 전망은 1개월/3개월 컨센서스 간 앞서거나 뒤쳐거나



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

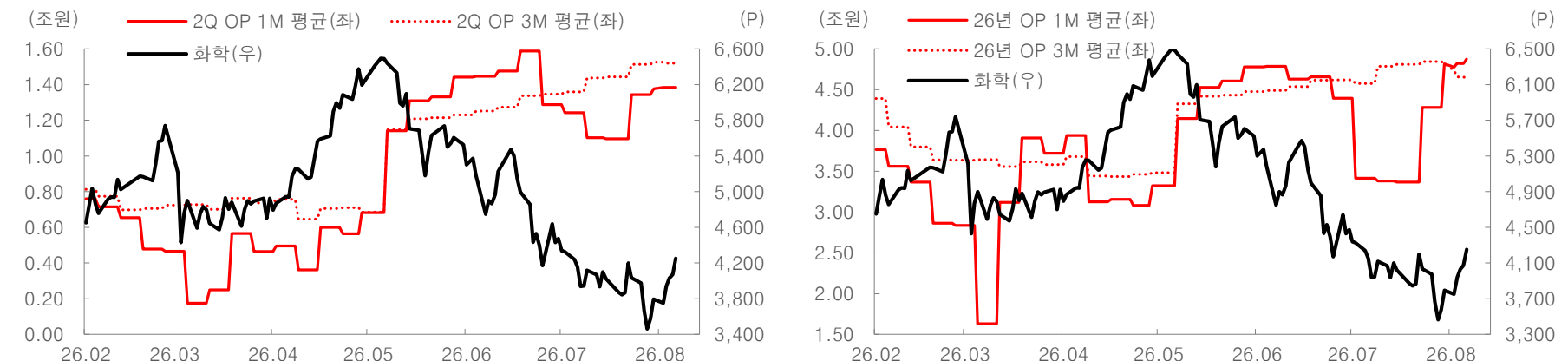
[1M/3M 컨센스와 주가] 에너지, 단기 급락으로 실적대비 저평가 전환. 화학은 실적 기대가 유입되며 저평가 심화

에너지 2분기 실적 전망 하향 조정, 주가 변동성 확대. 연간 실적 전망은 상향 조정 지속, 최근 주가 급락으로 실적 대비 저평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

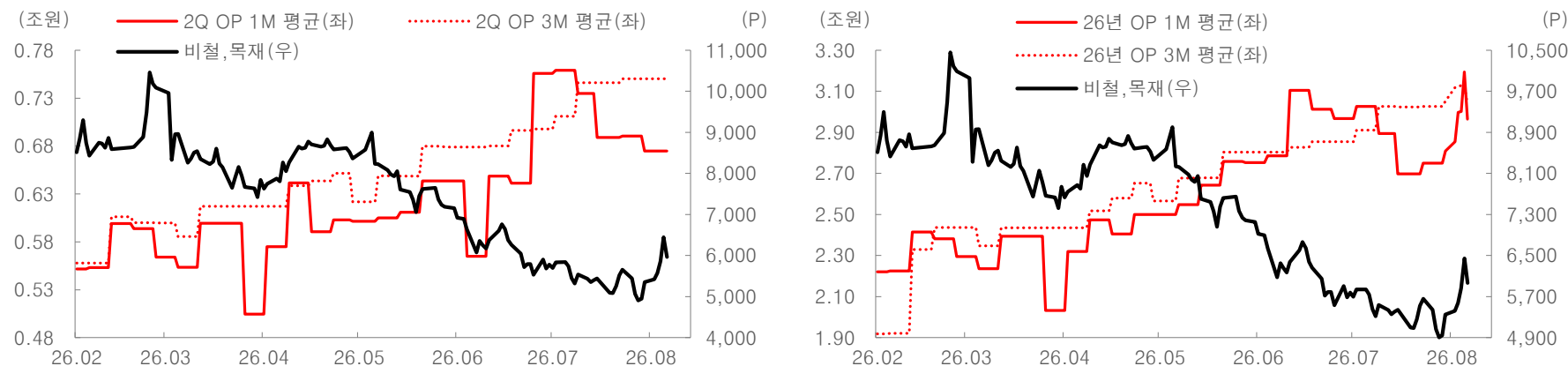
2분기, 연간 실적 개선 기대 재유입에도 불구하고 주가는 하락세 지속. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

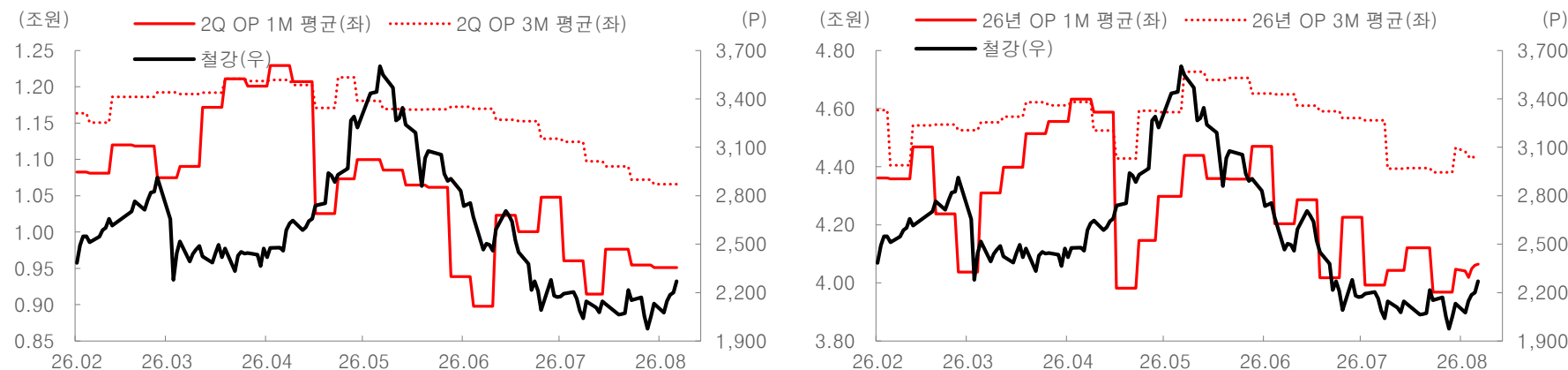
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정에도 하락세를 보인 비철/목재. 철강은 실적 우려에 하락, 실적대비 적정 수준

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

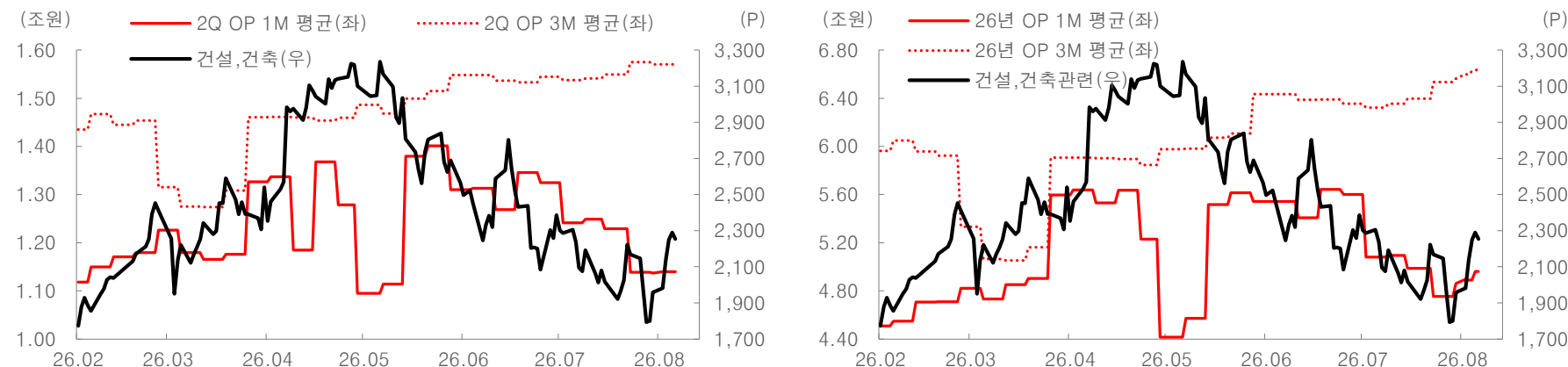
실적 개선 기대 약화로 주가 하락 지속. 주가는 실적대비 적정 평가 수준에 위치. 실적 결과 발표 이후 컨센서스 향배에 따라 주가 향배 달라질 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

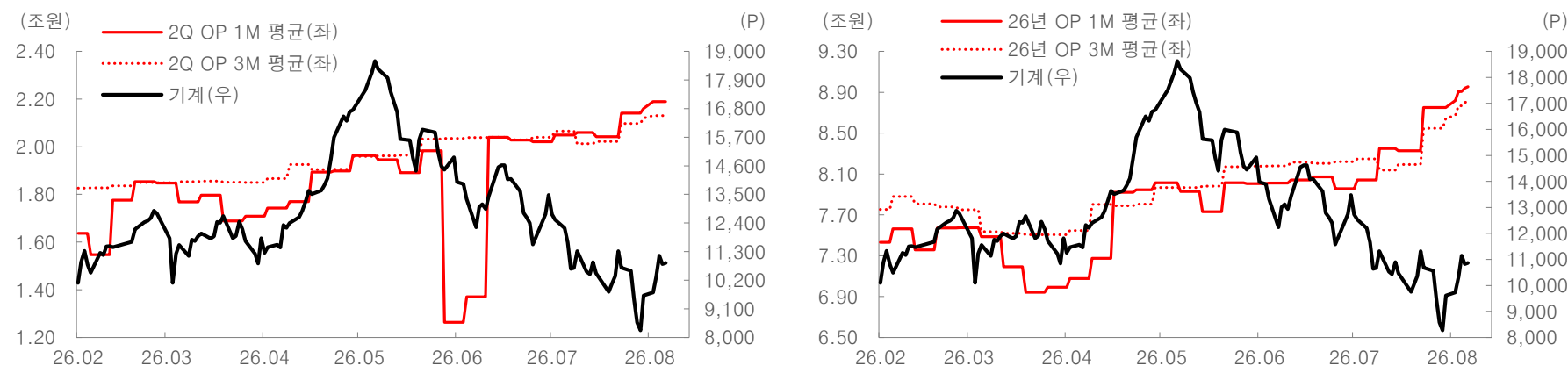
[1M/3M 컨센과 주가] 건설은 실적 불안에 하락, 실적대비 적정. 실적 전망 상향조정에도 기계는 주가 급락, 저평가 심화

실적 기대가 하향 조정으로 주가 하락세 지속. 실적 대비 주가 수준은 적정. 2분기 실적 결과에 따라 등락이 결정될 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

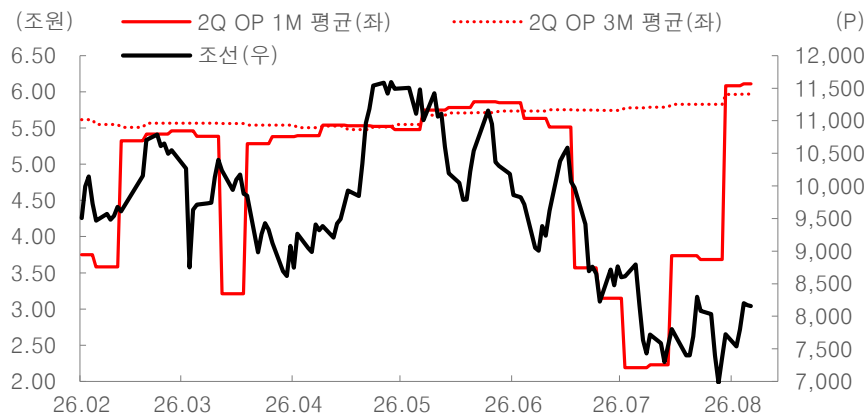
기계는 2분기 실적 기대가 강해지고, 연간 실적 전망은 1개월 컨센서스가 우위로 전환되었지만 주가는 하락세 지속. 실적대비 극심한 저평가 영역



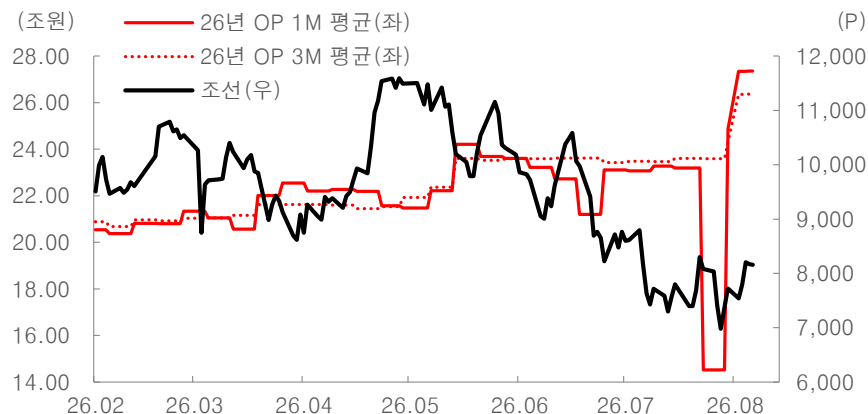
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[1M/3M 컨센과 주가] 실적 우려에 주가 레벨다운. 조선은 실적 기대 레벨업으로 저평가, 상사/자본재는 고평가 해소

2분기 실적 공개 이후 실적 전망 큰 폭으로 상향 조정, 실적대비 저평가 심화



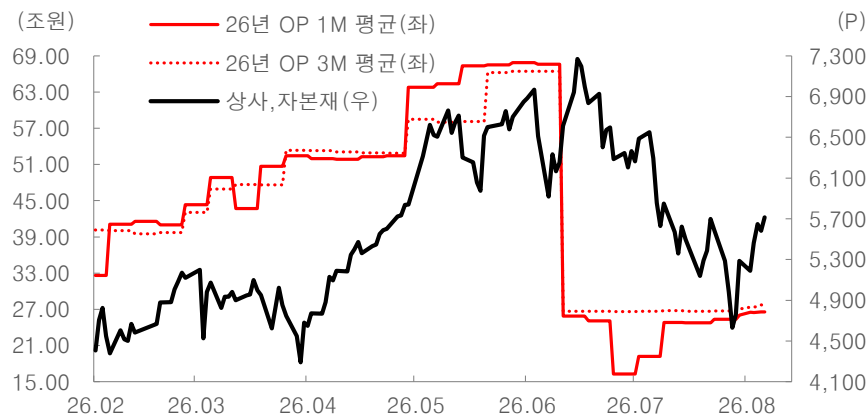
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center



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

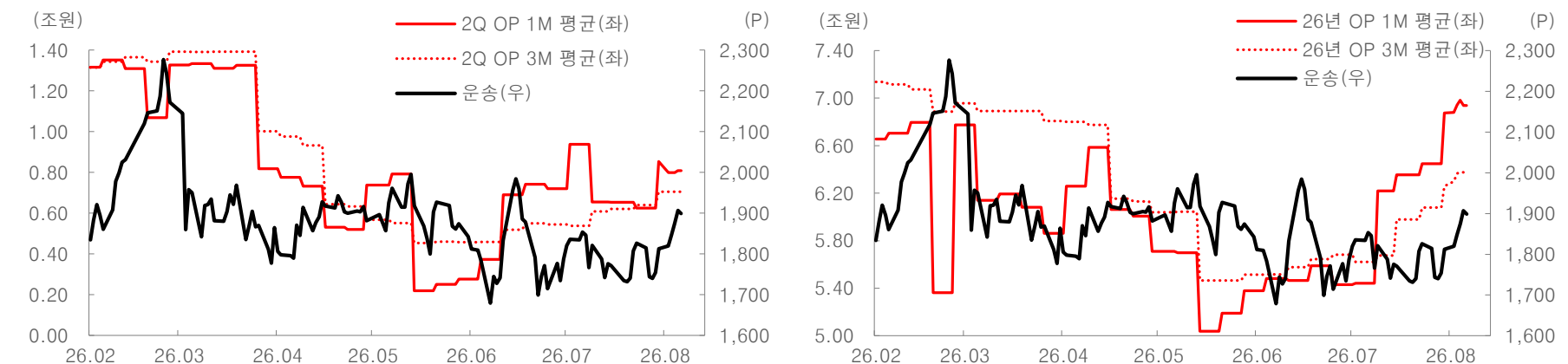


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center



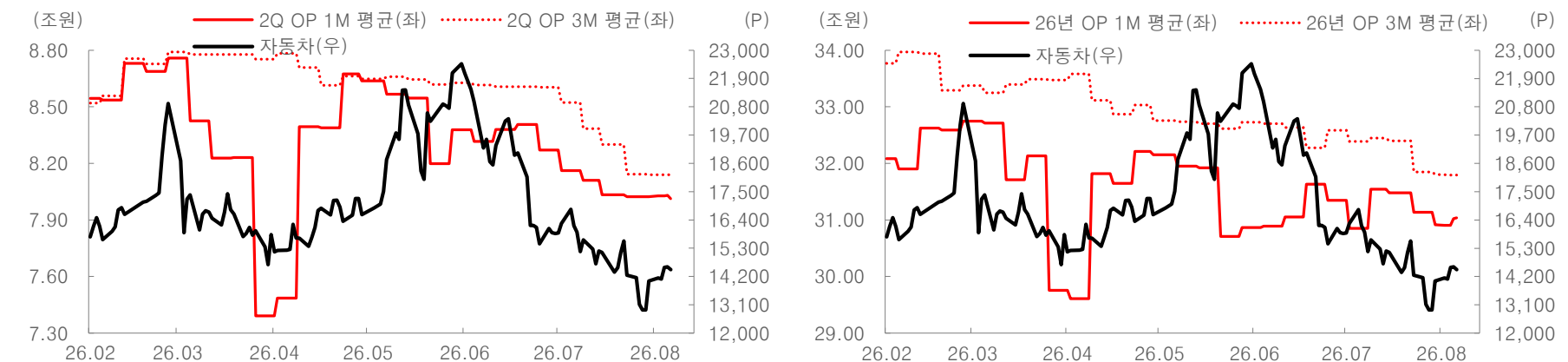
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 운송. 실적 우려를 선반영한 자동차, 저평가 심화 중

실적 전망 하향조정에 주가 하락세. 하지만, 연간 기준 실적 전망 상향 조정 반전으로 주가는 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

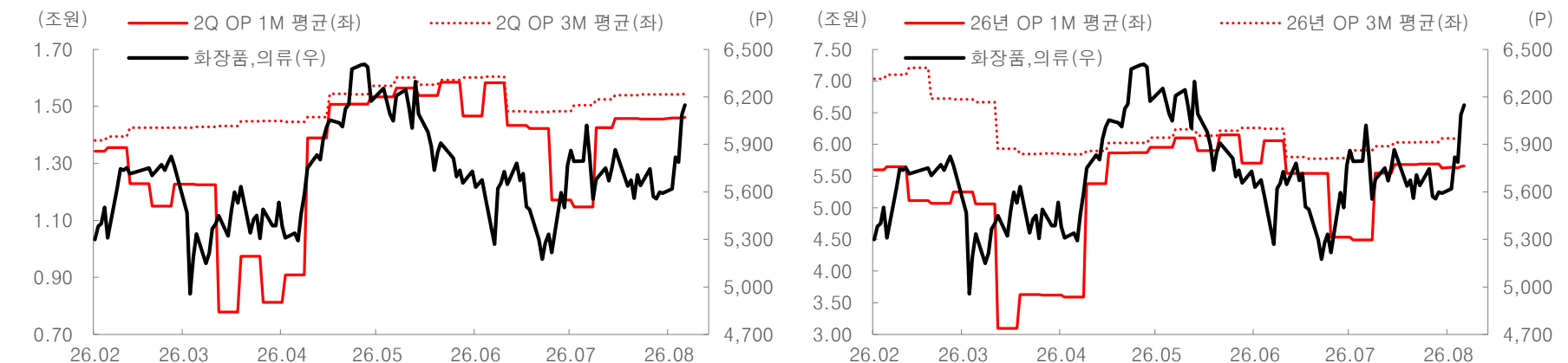
실적 전망 하향조정에 주가 하락세 전개, 26년 저점권 하향이탈. 실적대비 저평가 영역에 위치함에 따라 2분기 실적 확인 이후 저평가 매력 부각 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

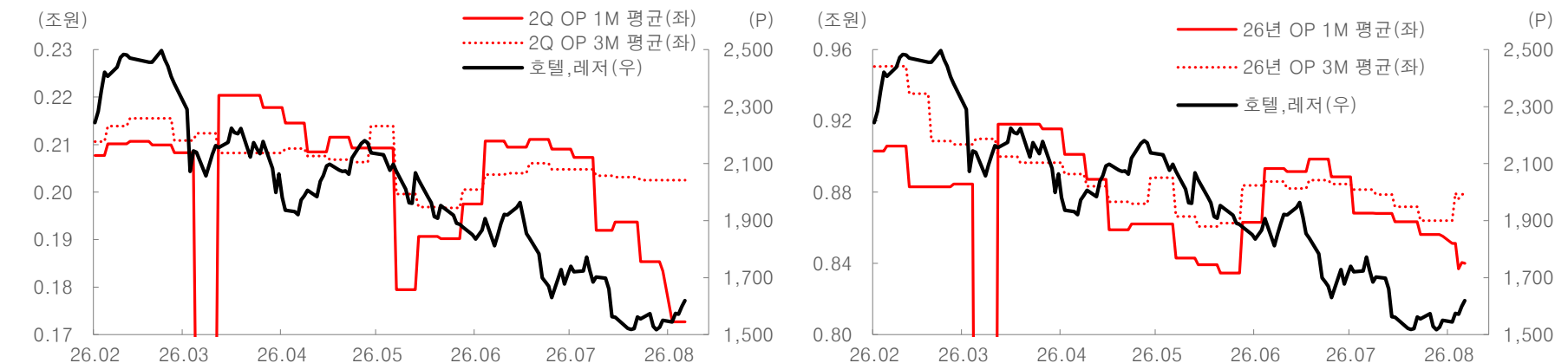
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대 되살아나며 화장품/의류 반등. 실적 우려에 호텔/레저 하락 지속, 주가 하락 폭은 더 확대

실적 컨센서스 등락에 따라 주가도 등락 반복. 실적 우려에 하락하던 주가, 실적 기대가 되살아나며 반등 중, 실적대비 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

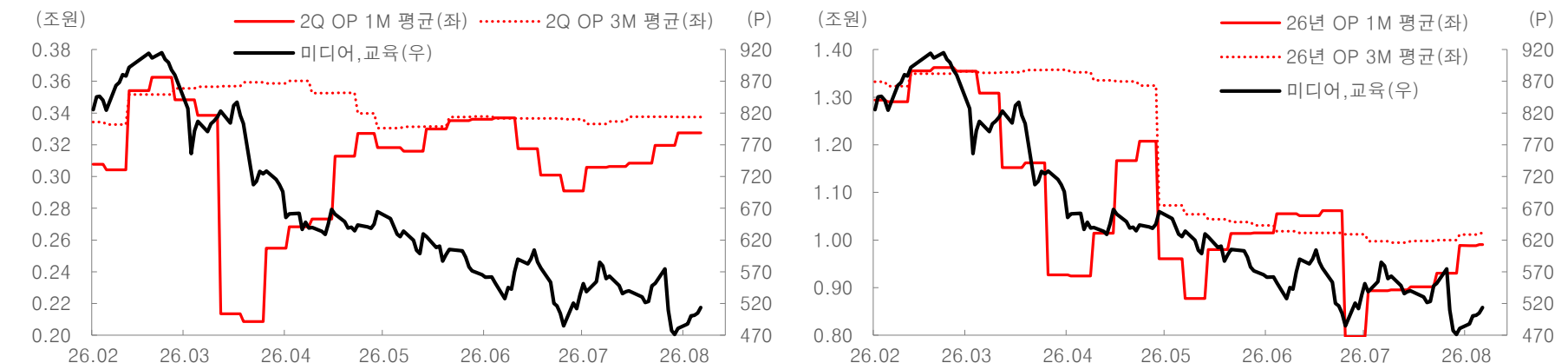
실적 기대가 약해지고, 우려가 커지면서 주가 하락세 지속. 연간 실적대비 주가 수준은 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

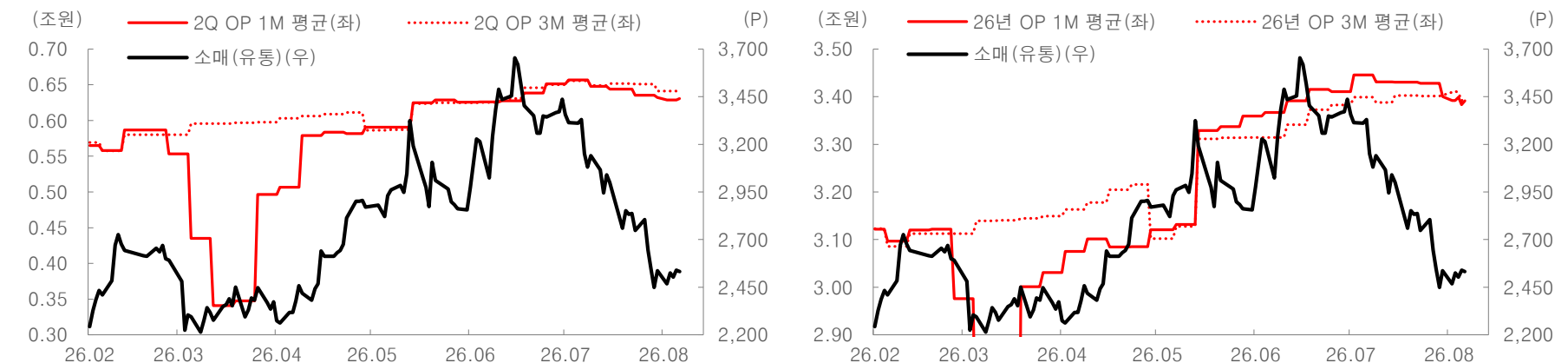
[1M/3M 컨센스와 주가] 연간 실적 우려에 미디어/교육 하락. 실적 전망 상향 조정에도 소매(유통) 주가 하락, 저평가 심화

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

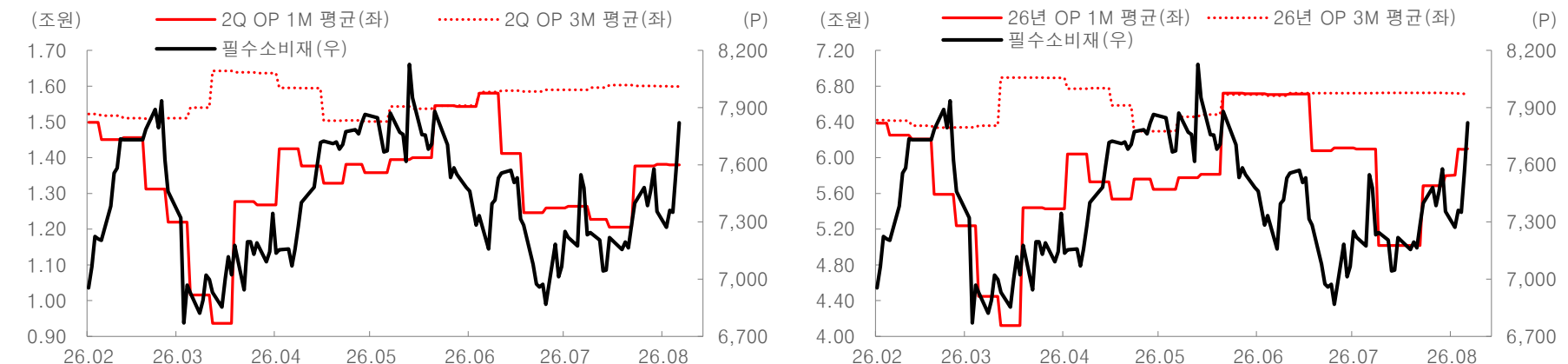
실적 대비 고평가 영역에서 주가 하락 반전. 실적 기대가 약해졌지만, 주가 낙폭이 커지면서 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

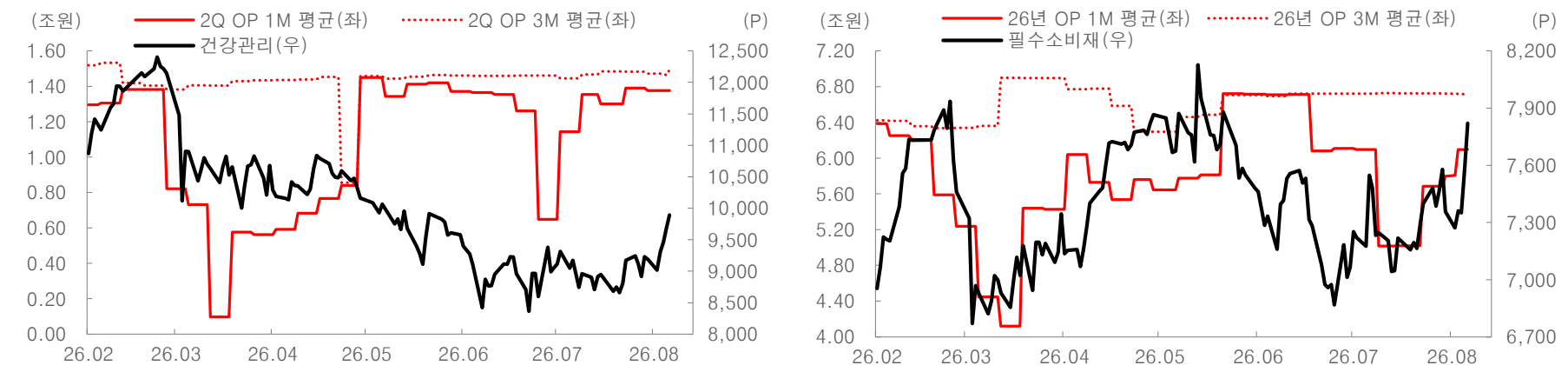
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 전망 등락에 연동되어 온 필수소비재, 건강관리 연간 실적 기준 저평가 해소

실적 등락에 따라 주가 흐름이 결정되어 온 필수소비재. 실적대비 적정한 수준의 주가에서 실적 기대 재유입으로 반등 중, 주가 반등 강화되며 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

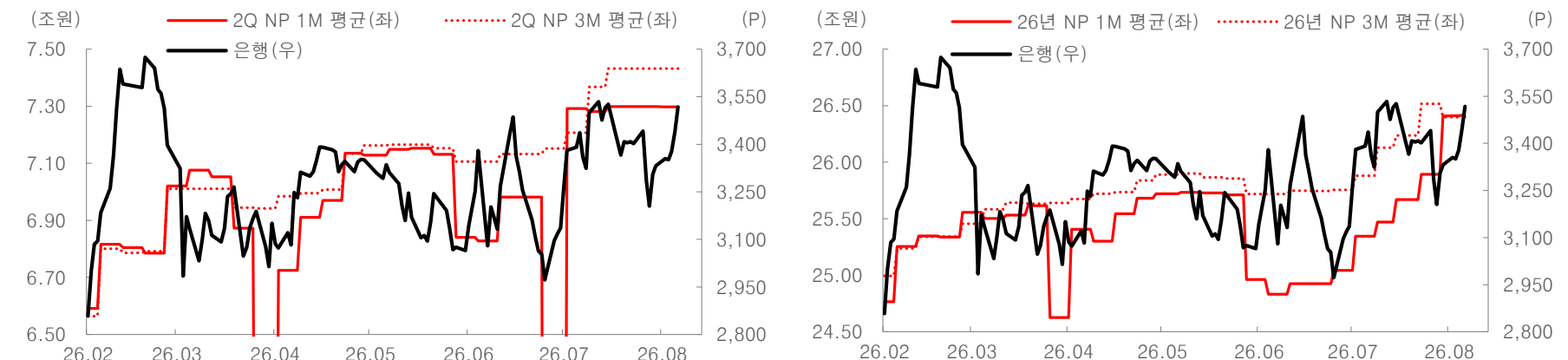
최근 실적 전망 상향조정에도 주가 저점. 2분기에 이어 연간 실적 기대가 되살아나며 주가 강하게 반등. 최근 연간 기준 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

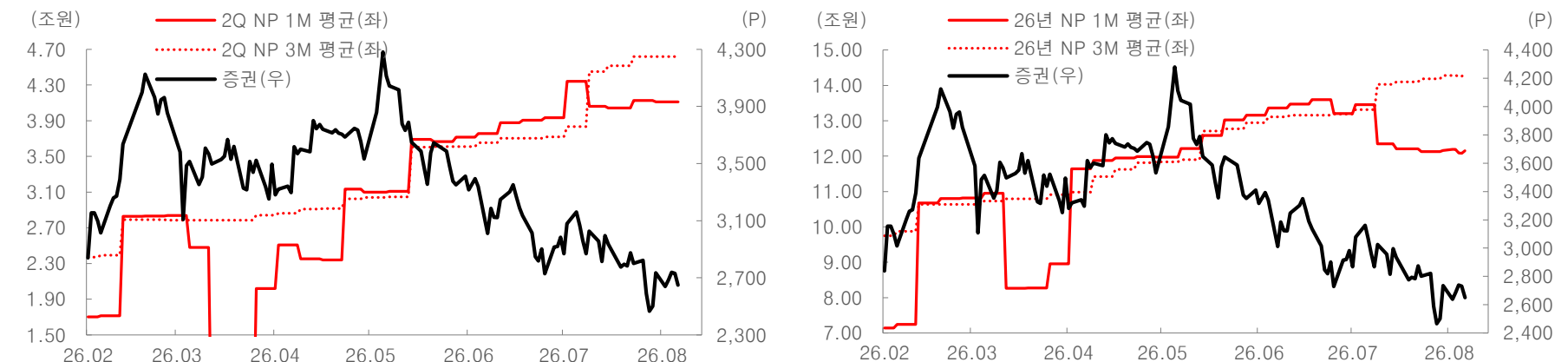
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망 상향 조정 중이지만, 은행은 박스권 고점권, 증권은 저평가 심화

1개월 실적 전망 급격한 상향 조정과 함께 주가 급반등, 박스권 상단, 26년 고점권에 근접. 실적대비 저평가는 상당 부분 해소, 실적 서프라이즈가 필요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

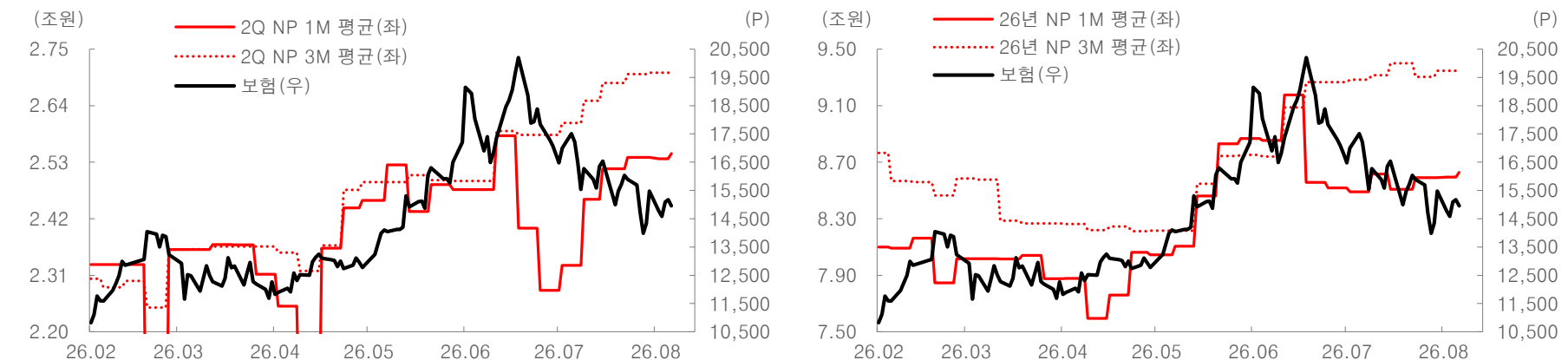
실적 전망 상향 조정에도 불구하고 KOSPI 쏠림현상, 급락세로 증권주 약세 지속. 실적대비 주가저평가 심화, 실적 확인 이후 저평가 매력 재평가 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

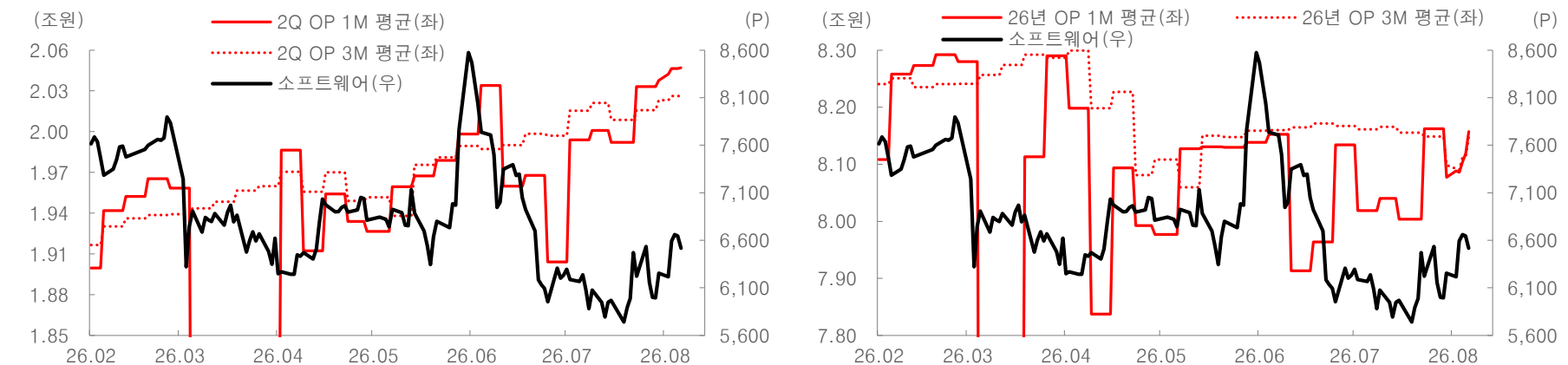
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 불안에 보험 업종 하락, 저평가 전환. 소프트웨어는 실적 기대에도 주가 하락 지속, 저평가 심화

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

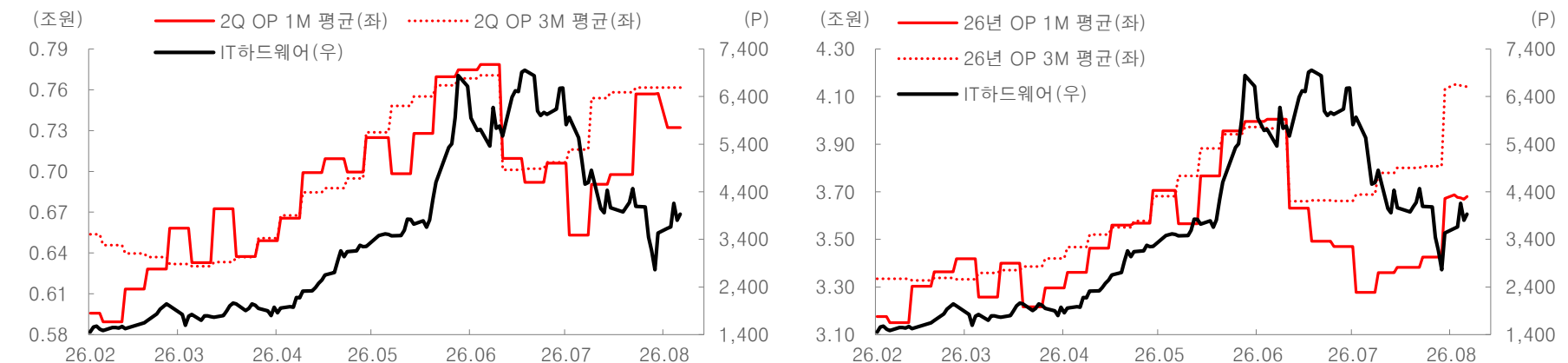
1개월 컨센서스 등락에 따라 주가 결정. 최근 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 레벨다운, 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

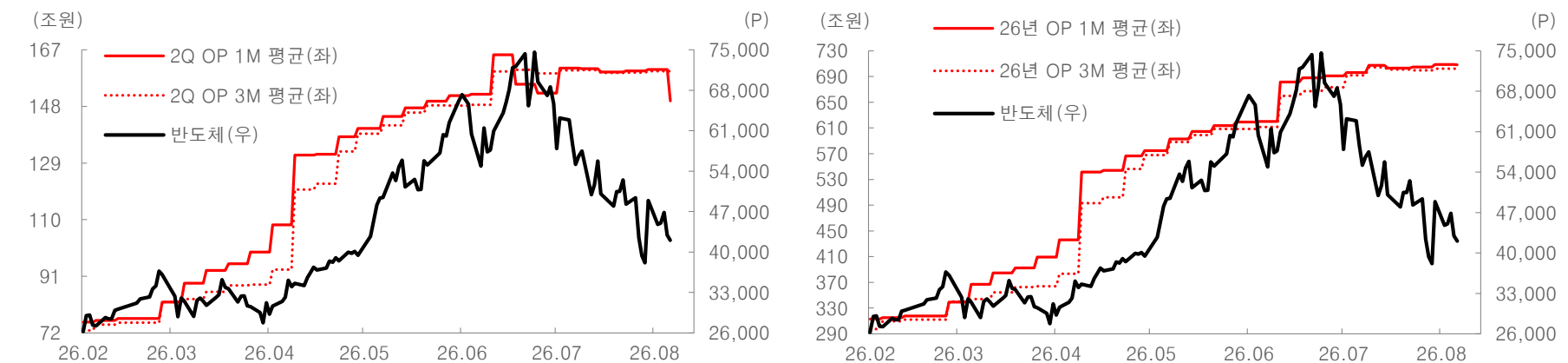
[1M/3M 컨센과 주가] 실적 전망과 궤를 같이 한 IT하드웨어, 반도체. 실적 우려 유입된 IT하드웨어, 실적 기대 지속된 반도체

2분기 실적 전망 상향 조정에도 불구하고 주가 하락, 연간 실적 우려가 크기 때문. 2분기는 실적대비 저평가이지만, 연간 실적대비로는 적정 평가 영역



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

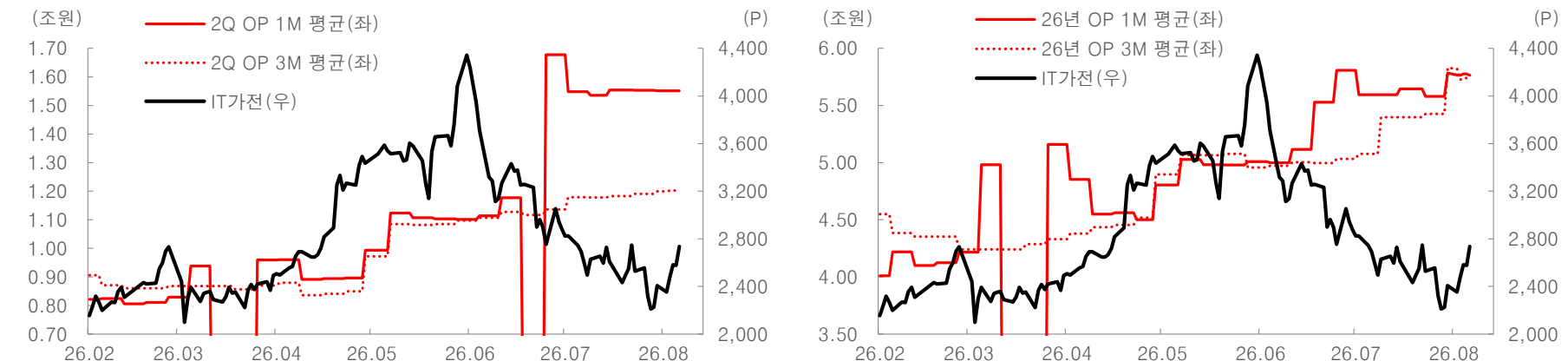
실적 전망 상향 조정이 주춤해지면서 주가 하락 반전, 급락. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

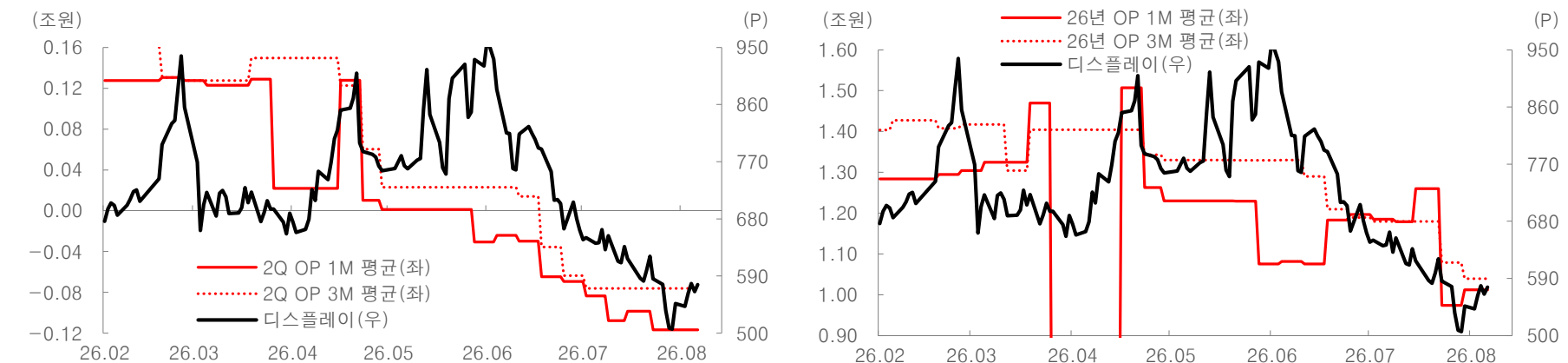
[1M/3M 컨센스와 주가] 실적 기대가 되살아나는 IT가전, 실적대비 저평가 심화. 디스플레이는 실적 우려에 주가 하락세 지속

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



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

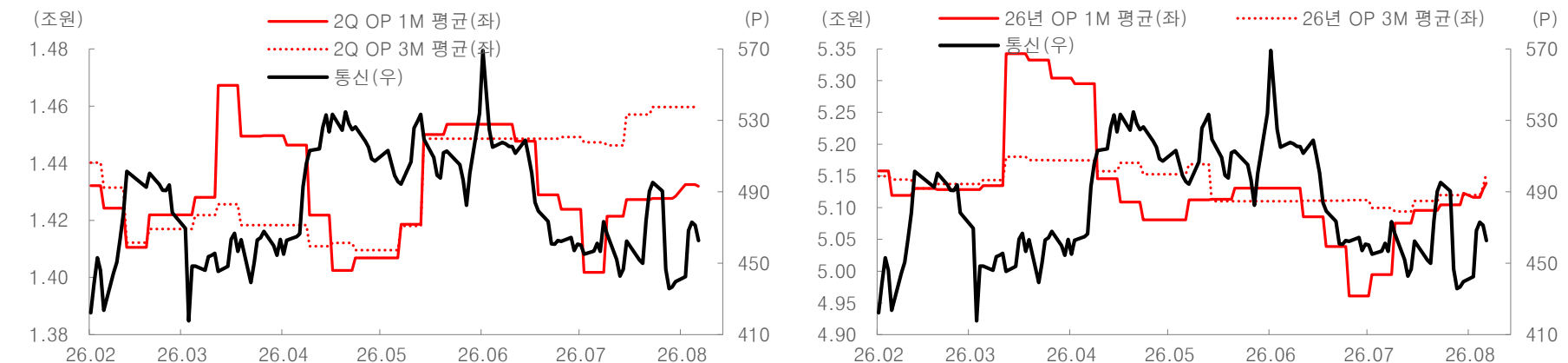
실적 전망 하향 조정 지속되면서 주가 하락세 지속. 연간 실적 기준으로 실적 하향 조정으로 실적 대비 저평가 해소. 2분기 실적 결과가 중요



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

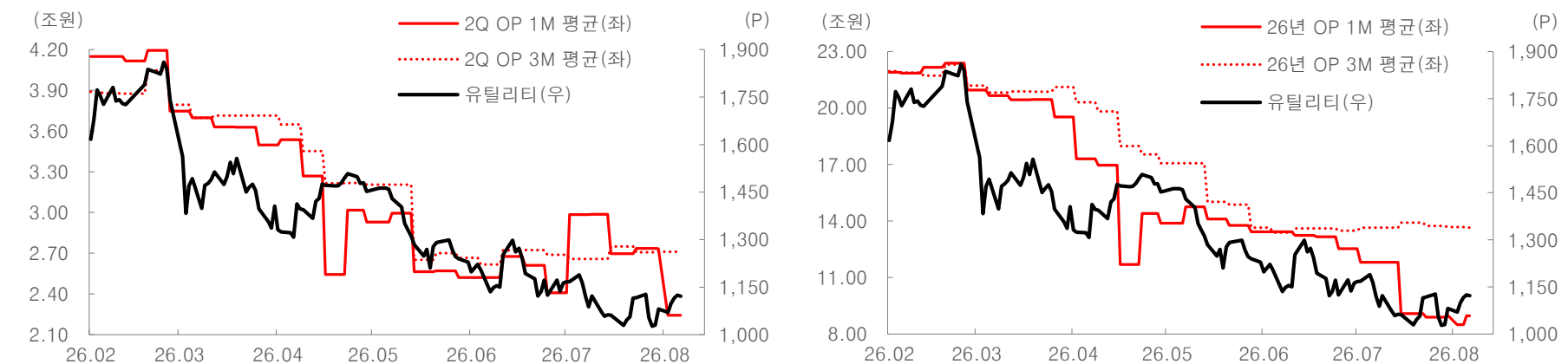
[1M/3M 컨센스와 주가] 유틸리티, 실적/주가 하락 추세. 적정 평가 수준. 통신은 실적 전망 하락으로 저평가 해소

실적 전망 하향 조정, 1개월 컨센서스 반등에도 주가 하락 지속. 실적대비 저평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

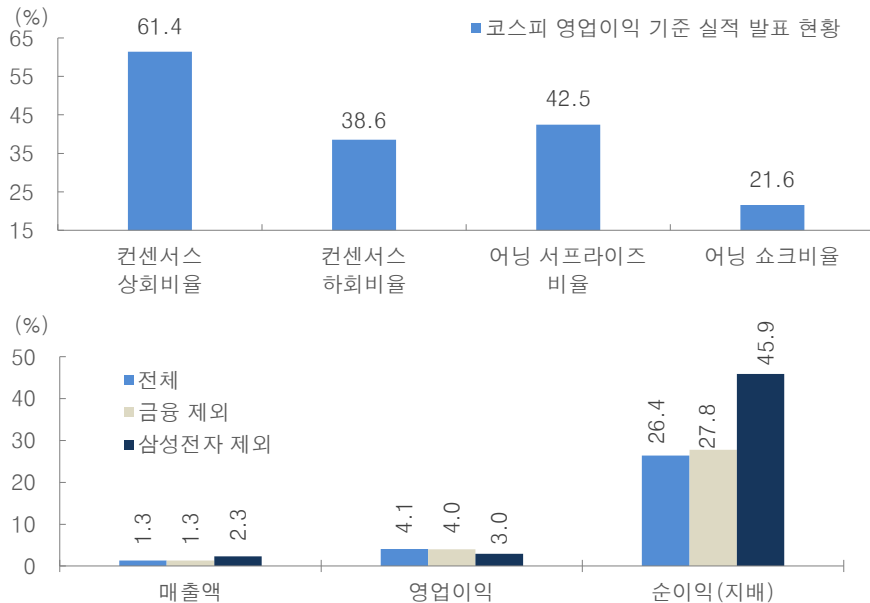


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2Q 실적 시즌 예상 상회 비율 61.4%로 상승. 비반도체 기업들의 실적 호조 뚜렷, 21개 업종 예상 상회

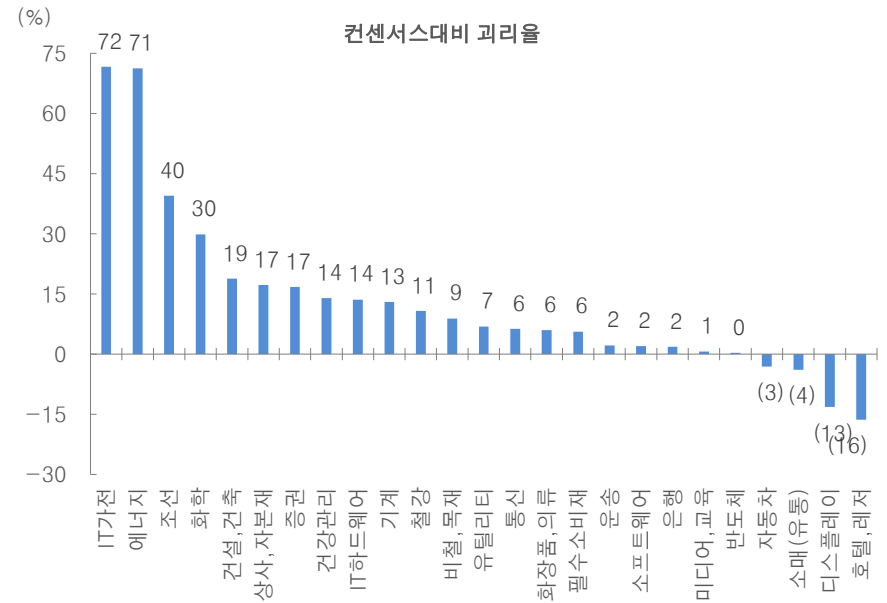
- 2분기 실적 시즌 중반이 지나며 실적 호조 뚜렷. 실적 컨센서스가 2개 이상 있는 235개(KOSPI 기준) 기업 중 153개(65%) 기업이 26년 2분기 실적 공개 중반을 지나며 **예상보다 양호한 모습 뚜렷**. 153개 기업 중 94개 기업(61.4% 지난해 64.6%, 2주전 51.7%)이 컨센서스 상회. 다만, 컨센서스대비 영업이익은 4% 상회하는데 그치고 있음(지난주대비 개선 3%). 통상적으로 2분기 실적시즌은 컨센서스를 상회하는 경향이 짙는데, 25년부터 분기 실적 시즌 호조가 지속되면서 실적 기대가 높아진 영향으로 판단. 업종별 차별화가 뚜렷한 것도 눈에 띄는 부분. 실적 호조/서프라이즈 업종이 대부분
- 업종별로는 IT가전, 에너지, 조선, 화학, 건설, 상사/자본재, 증권, 건강관리, IT하드웨어, 기계 등 서프라이즈 기록 중. 컨센서스대비 10% 이상 하회하는 **쇼크 업종은 호텔/레저, 디스플레이** 뿐. 26개 업종 중 실적 서프라이즈 업종이 11개, 컨센서스 상회 업종은 21개에 달하는 상황
- 8월 첫째주를 지나며 **1분기 실적 시즌 정점 통과**. 이번주에는 10일 SK바이오사이언스, 한전KPS, 코스메카코리아 등, 11일 NHN, CJ제일제당, CJ대한통운, GS, NC, 코스맥스, 펄어비스, 신세계 등, 12일 미래에셋증권, 한국콜마, 한화손해보험, 메리츠금융지주, 네오위즈 등. 13일 삼성화재, 달바글로벌, 삼성생명, LG, 이마트 등. 14일 현대해상, 미래에셋생명 등. 금융주, 게임주, 유통 등 대표주 실적 발표
- 실적대비 주가 수준이 중요. 실적대비 주가 저평가 영역에 위치한 한전KPS, 성광벤드, NHN, 펄어비스, 신세계, 신세계인터내셔널, 미래에셋증권, 한화생명, 네오위즈, 리노공업, 일진전기, LS, 이수페타시스, 이오테크닉스 주목**

컨센서스 상회 비율 61.4%, 영업이익 컨센서스 괴리율은 4%로 회복



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 쇼크 업종 급감, 실적 서프라이즈 업종 11개로 큰 폭 증가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[26.2Q 실적시즌] 주요 기업, 업종 대표주 실적 발표 일정

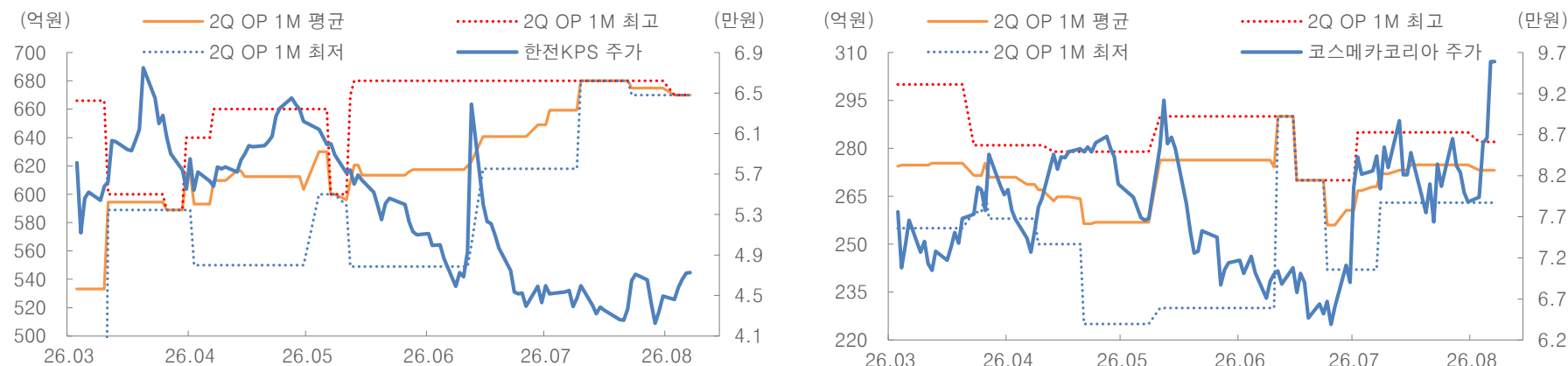
Mon.	Tue.	Wed.	Thu.	Fri.
10	11	12	13	14
레드캡투어	NHN	미래에셋증권	씨어스	현대해상
SK바이오사이언스	CJ제일제당	더블유게임즈	삼성화재	서울보증보험
한전KPS	CJ대한통운	한국콜마	달바글로벌	에스디바이오센서
코스메카코리아	한국타이어앤테크놀로지	한화손해보험	동원산업	미래에셋생명
LX홀딩스	GS	KT밀리의서재	삼성생명	SK(예상)
대신증권(예상)	NC	한화생명	LG	LS(예상)
와이지엔터테인먼트(예상)	코스맥스	메리츠금융지주	DB손해보험	HLB(예상)
성광벤드(예상)	풀어비스	한국엔컴퍼니	이마트	CJ(예상)
광주신세계(예상)	휴온스	SFA	리노공업(예상)	펍트론(예상)
	신세계	JYP Ent.	동서(예상)	로보티즈(예상)
	신세계인터내셔널	메리츠금융지주	메지온(예상)	삼양식품(예상)
	피엔티(예상)	네오위즈	일진전기(예상)	삼천당제약(예상)
	하이록코리아(예상)	위메이드	하이트진로(예상)	리가켄바이오(예상)
	한샘(예상)	컴투스	HMM(예상)	영원무역(예상)
	KT(예상)	광동제약	SK네트웍스(예상)	알테오젠(예상)
		경동나비엔(예상)		오리온(예상)
		금호건설(예상)		이수페타시스(예상)
		클래시스(예상)		이오테크닉스(예상)
		하나머티리얼즈(예상)		테스(예상)
		한국전력(예상)		한진칼(예상)
		브이티(예상)		현대엘리베이터(예상)
		원익QnC(예상)		

자료: FnGuide, KIND, 대신증권 Research Center

주: 음영은 실적 발표 일정이 공시를 통해 확정된 기업

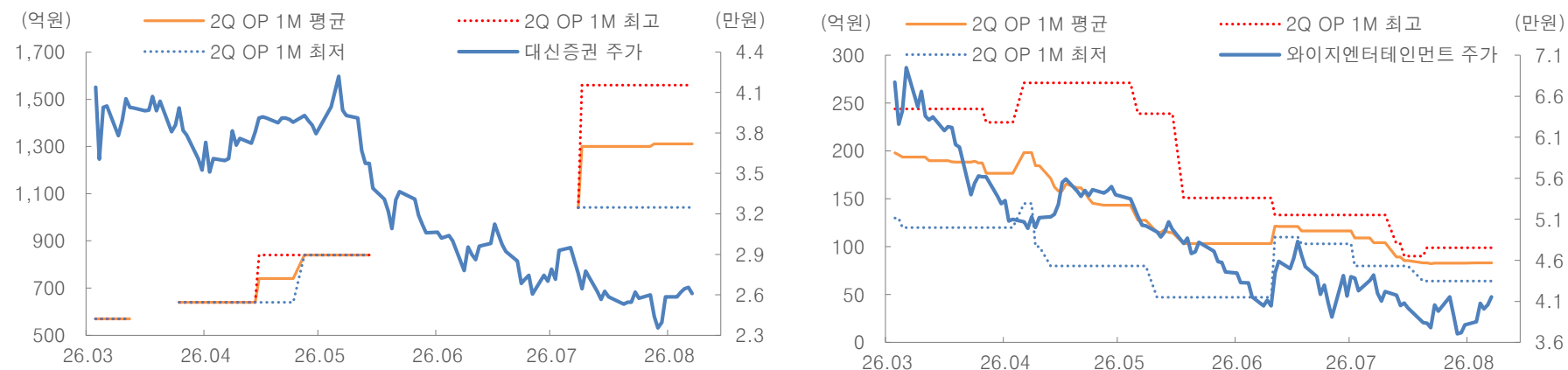
[1M 컨센과 주가] 한전KPS, 대신증권은 실적대비 저평가. 코스메카코리아, 와이지엔터는 실적대비 적정/고평가

한전KPS(10일) 실적전망 상향 조정에도 불구하고 주가 레벨다운, 실적대비 저평가 심화. 코스메카코리아(10일) 최근 급등으로 실적대비 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

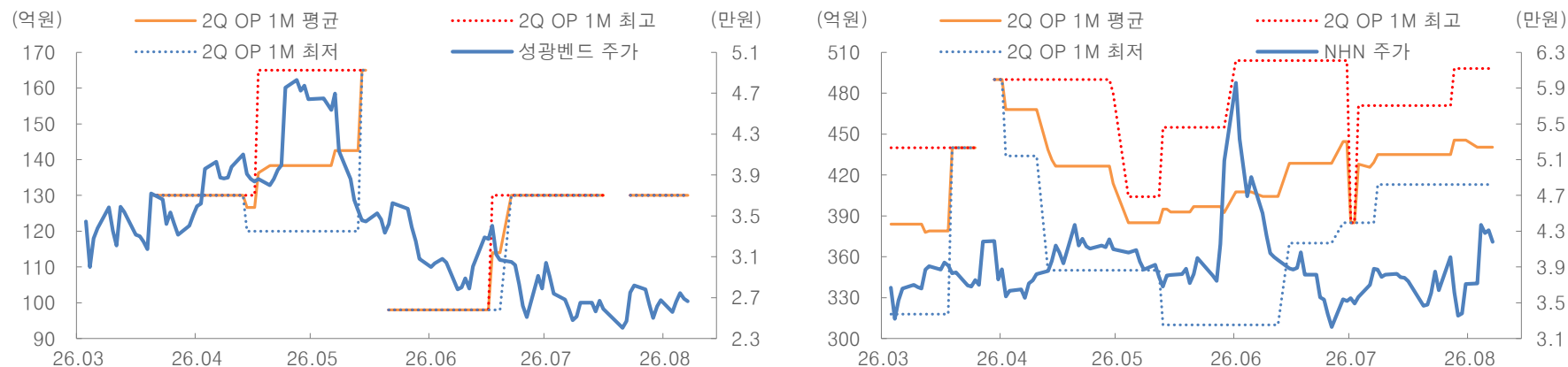
대신증권(10일) 실적 전망 상향조정에도 주가는 하락세 지속, 저평가 심화. 와이지엔터테인먼트(10일) 실적 하향 조정과 함께 주가 하락 추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

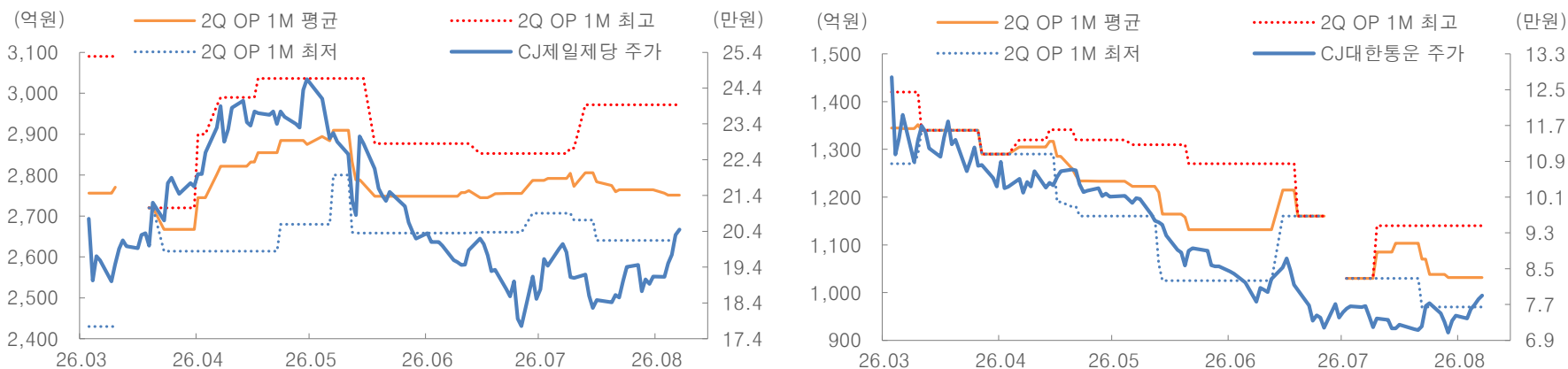
[1M 컨센스와 주가] 성광벤드 실적대지 저평가. NHN, CJ제일제당, CJ대한통운은 실적과 주가 동행. 적정 평가 수준

성광벤드(10일) 실적 전망 등락에 주가 등락 결정. 최근 실적 개선 기대에도 주가는 저점권, 저평가 지속. NHN(11일) 실적 등락과 주가 동행



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

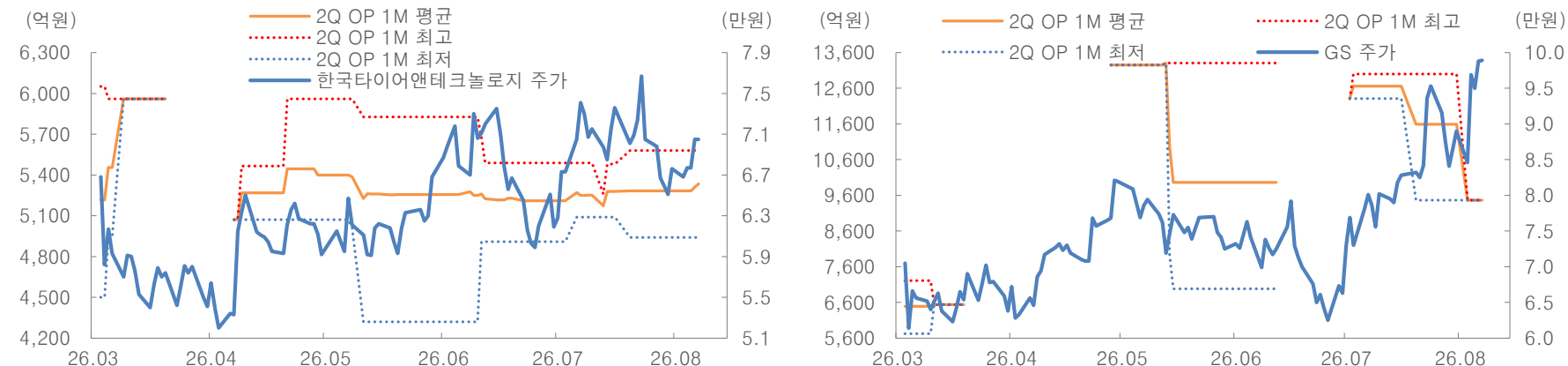
CJ제일제당(11일) 실적대비 저평가완화/해소 중. CJ대한통운(11일) 실적 전망 하향 조정과 함께 주가 하락추세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

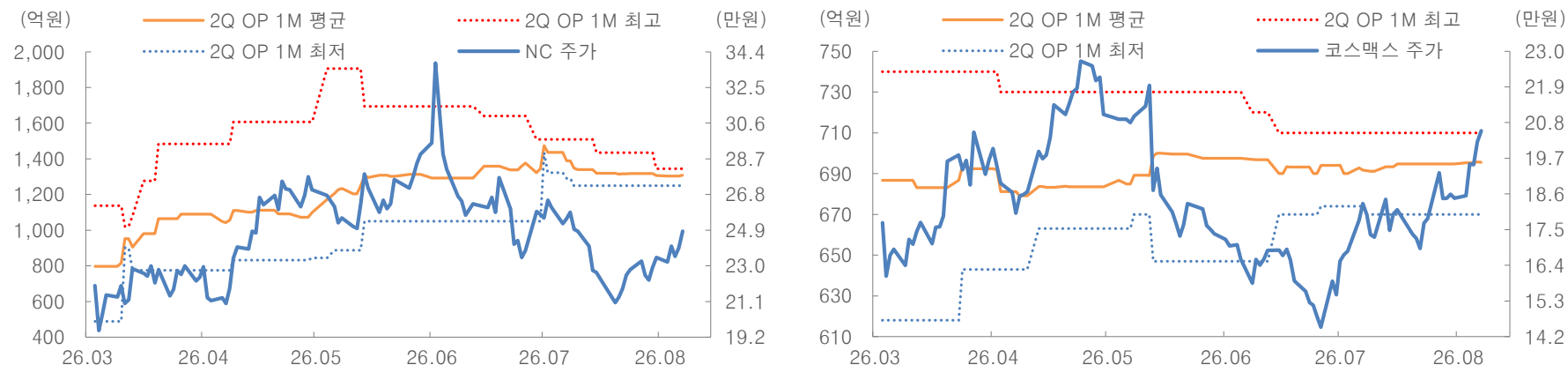
[1M 컨센과 주가] NC는 실적대비 저평가. GS, 코스맥스는 실적대비 고평가

한국타이어앤테크놀로지(11일) 최근 반등으로 실적대비 저평가 해소. GS(11일) 실적 기대와 함께 주가도 레벨업. 최근 고점 돌파로 실적대비 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

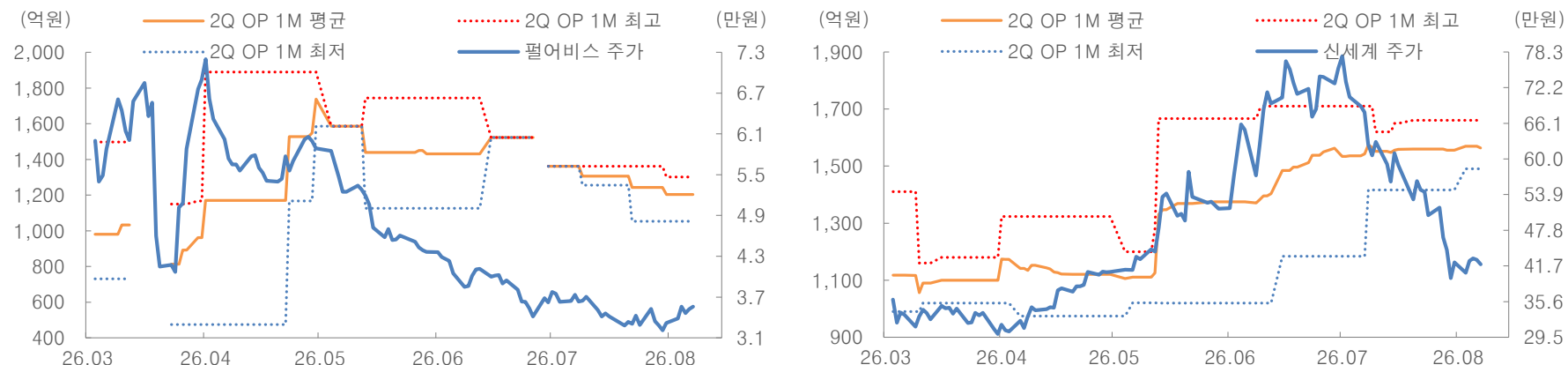
NC(11일) 실적 전망 상향 조정에도 주가는 저점권에서 반등. 여전히 실적대비 저평가 영역, 코스맥스(11일) 최근 강한 반등으로 실적대비 저평가 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

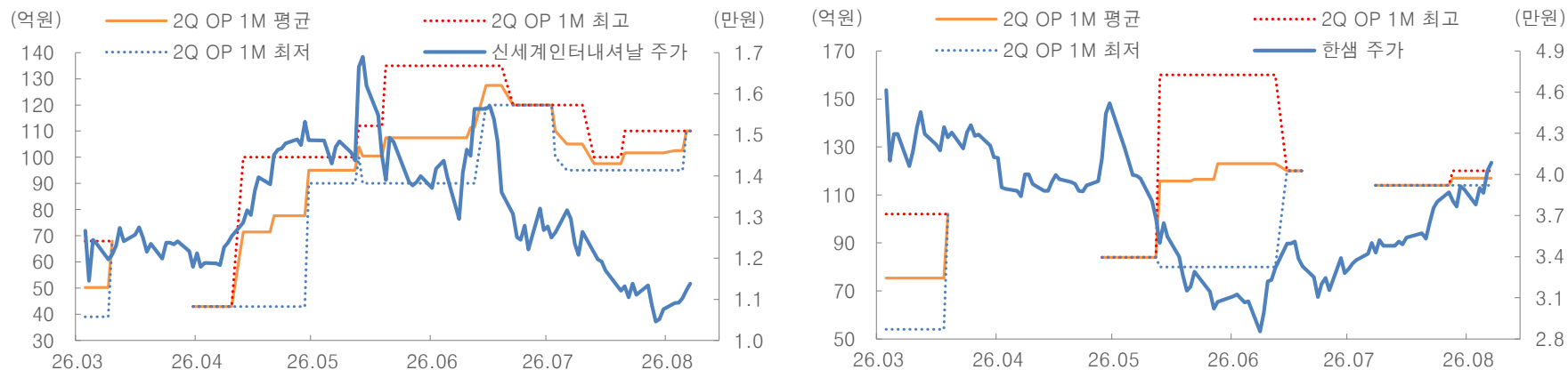
[1M 컨센스와 주가] 펄어비스, 신세계, 신세계인터내셔널 실적대비 저평가 지속/심화. 한샘은 저평가 해소

펄어비스(11일) 실적 전망 하향조정대비 주가 하락이 큰 상황. 실적대비 저평가 심화. 신세계(11일) 실적 기대와 다른 주가 하락세, 실적대비 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

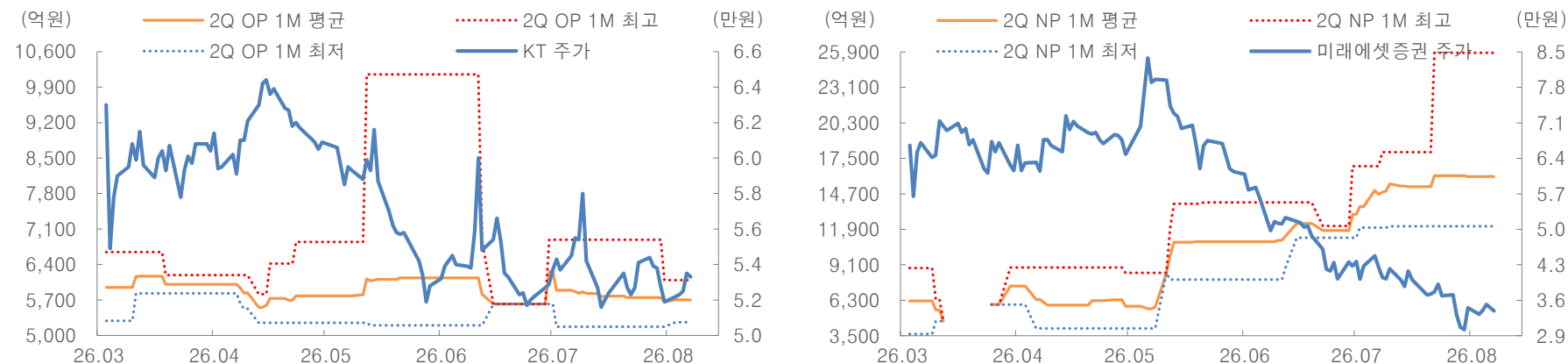
신세계인터내셔널(11일) 실적기대에도 주가 하락 지속, 실적대비 저평가 심화. 한샘(11일) 최근 강한 반등으로 실적대비 저평가 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

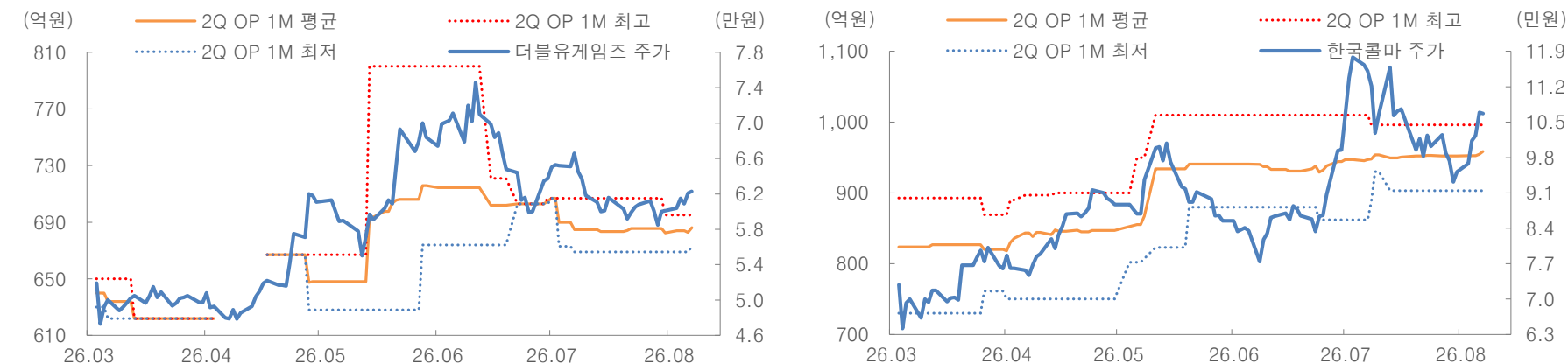
[1M 컨센스와 주가] KT, 더블유게임즈, 한국콜마는 실적과 주가 동행. 미래에셋증권은 실적대비 저평가 심화

KT(11일) 실적대비 고평가에서 적정 평가 수준으로 회귀. 미래에셋증권(12일)은 실적 기대에도 불구하고 주가 하락 지속. 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

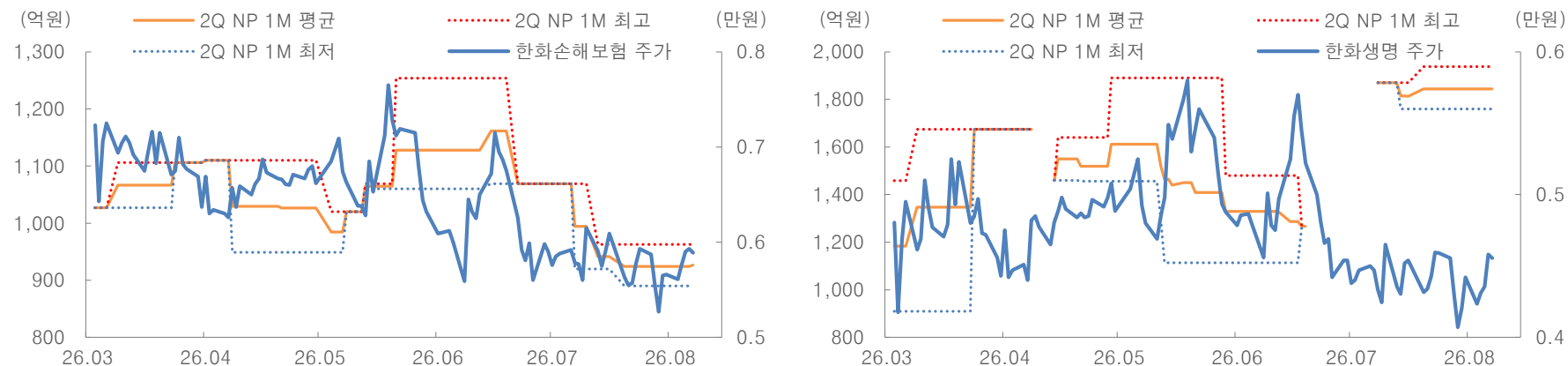
더블유게임즈(12일) 실적과 주가 동행. 실적대비 고평가 영역으로 반등 중. 한국콜마(12일) 실적과 주가 동행, 현재는 고평가 영역으로 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

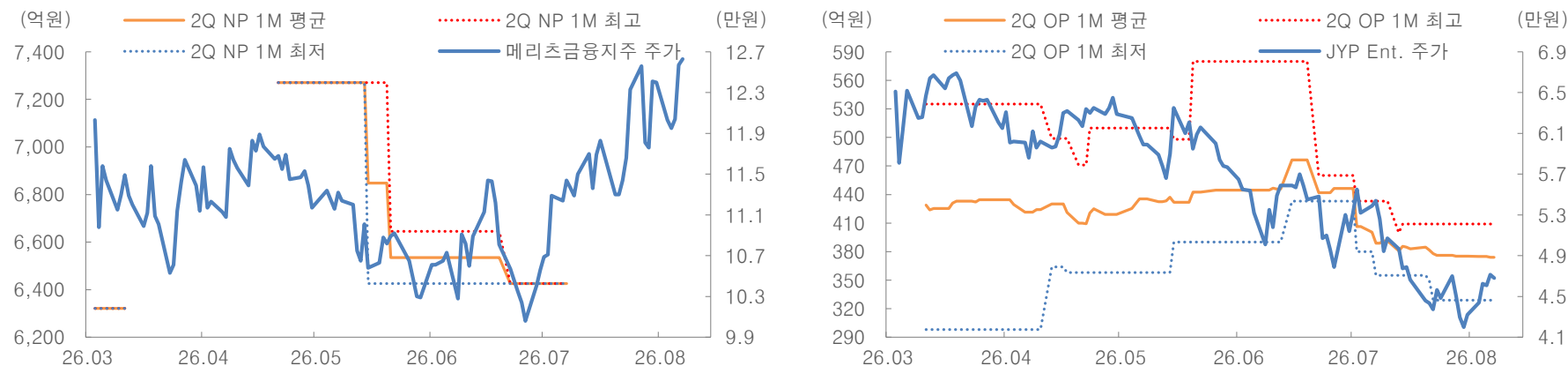
[1M 컨센과 주가] 한화손해보험, JYP Ent. 실적대비 적정 평가. 한화생명은 실적대비 저평가 지속/심화

한화손해보험(12일) 실적과 주가 동행. 실적대비 적정 평가. 한화생명(12일)은 실적 기대와 반대로 주가 하락세 지속. 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

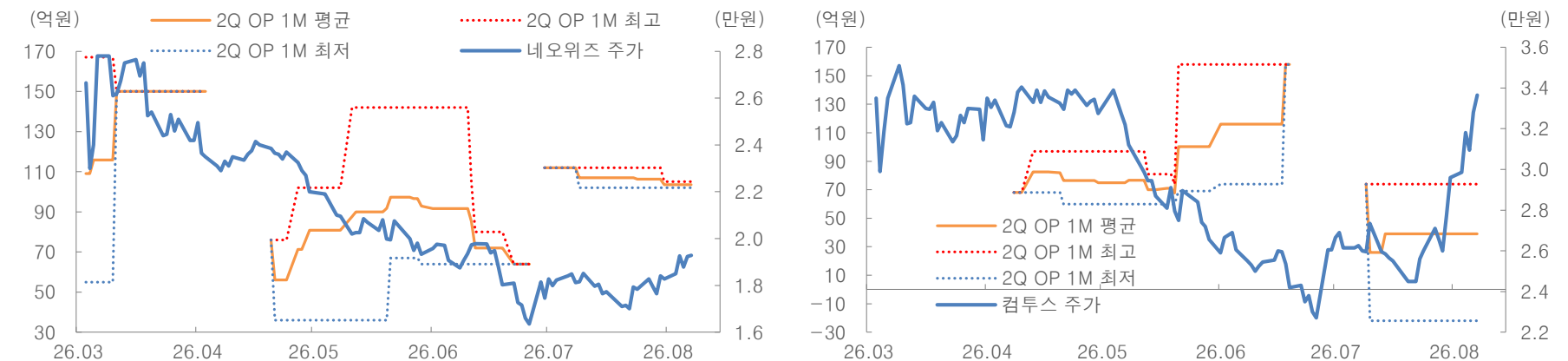
메리츠금융지주(12일) 실적대비 고평가 영역에서 상승 지속. JYP Ent.(12일) 최근 반등으로 실적대비 저평가 완화/해소 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

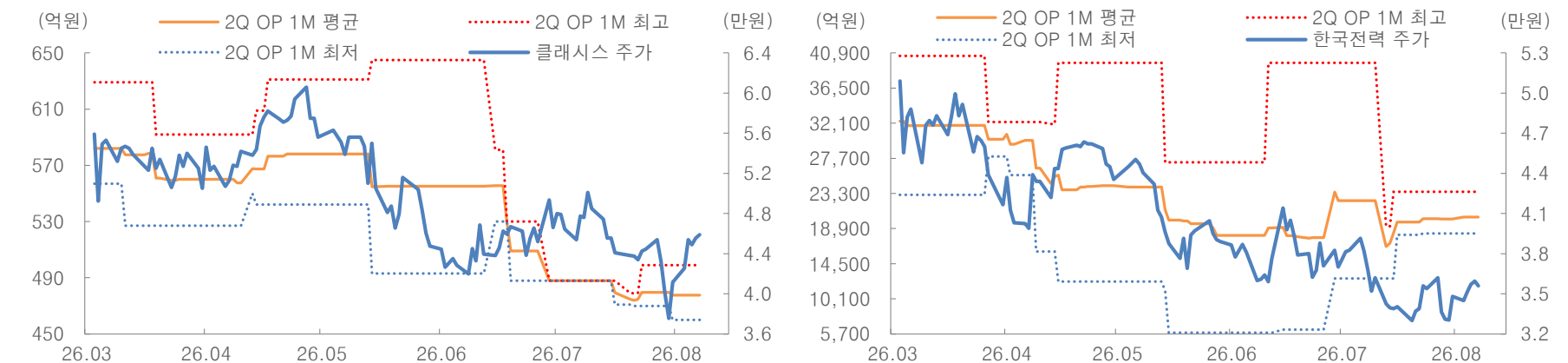
[1M 컨센스와 주가] 네오위즈, 한국전력 실적대비 저평가. 컴투스, 클래시스 실적대비 고평가

네오위즈(12일) 최근 실적 전망 상승에 주가 반등 중. 실적대비 저평가 여전. 컴투스(12일)는 실적 전망 하향 조정에도 주가 급등, 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

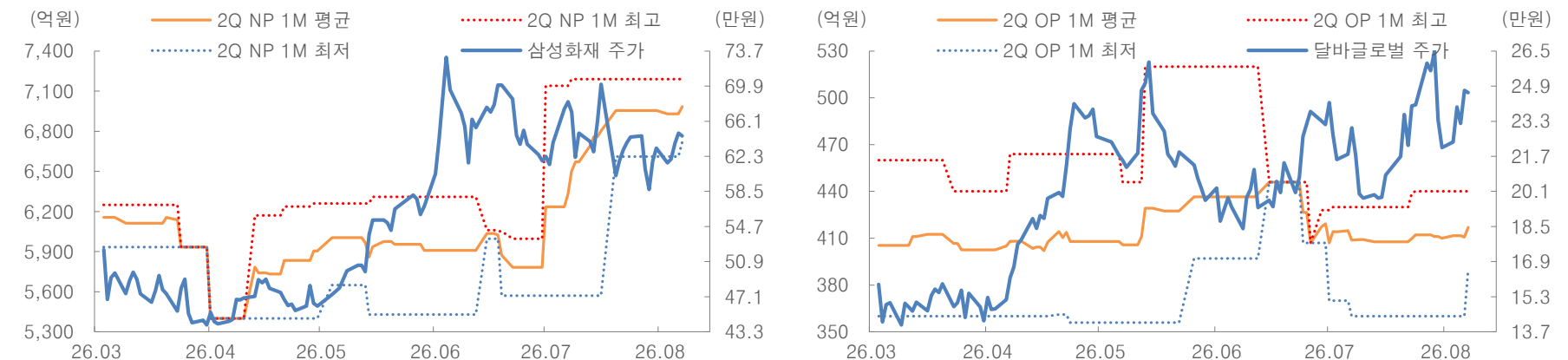
클래시스(12일) 실적과 주가동행 중. 최근 반등으로 실적대비 고평가 전환. 한국전력(12일)은 실적 우려에 주가 하락했지만, 하락 폭이 큰 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

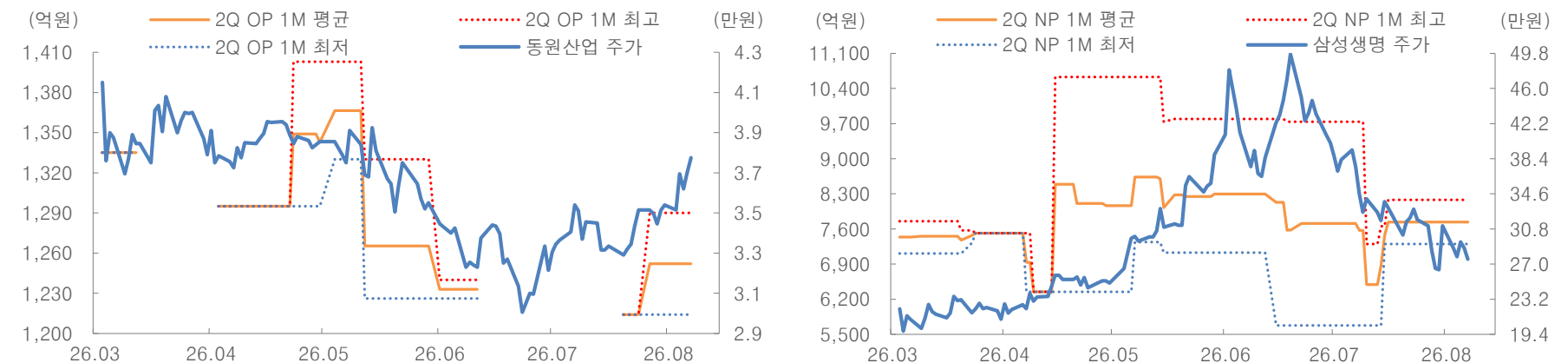
[1M 컨센스와 주가] 삼성화재, 삼성생명 고평가 해소 중. 달바글로벌, 동원산업은 실적대비 고평가 전환

삼성화재(13일) 실적 기대와 함께 주가 반등. 실적대비 적정 평가. 달바글로벌(13일)은 실적 기대보다 주가 상승 폭이 큰 상황, 실적대비 고평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

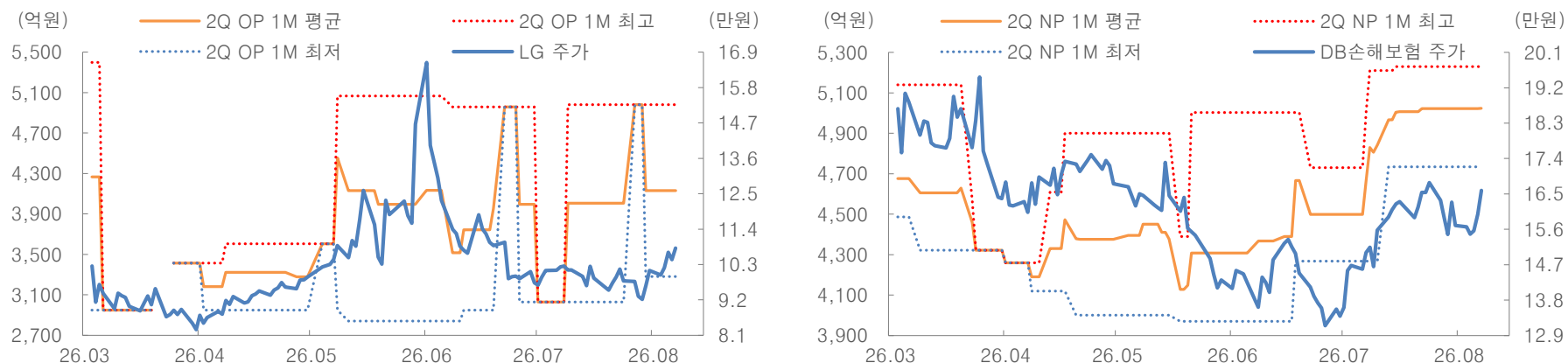
동원산업(13일) 실적과 주가 동행. 실적 기대에 주가 반등했지만, 폭이 큰 상황. 삼성생명(13일)은 고평가 수준에서 하락 반전하며 고평가 해소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

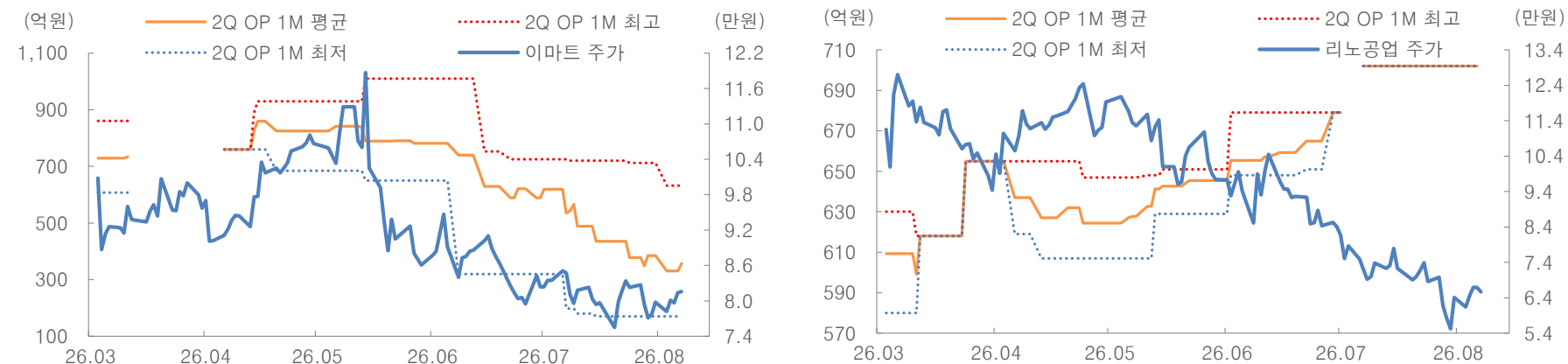
[1M 컨센스와 주가] LG, DB손해보험, 리노공업 실적대비 저평가 지속/심화. 이마트는 주가와 실적 동행 중

LG(13일) 실적 기대 반등으로 실적대비 저평가 전환. DB손해보험(13일) 최근 실적 기대로 반등 중이지만, 아직 저평가 해소되지 않아



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

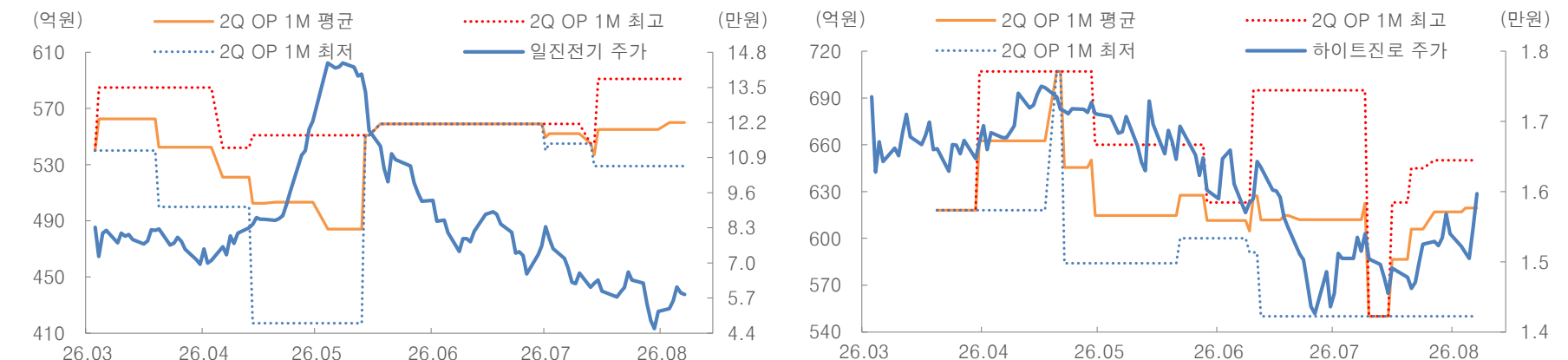
이마트(13일) 실적 우려에 주가 하락 지속. 실적대비 적정 평가 수준, 리노공업(13일)은 실적 기대에도 불구하고 주가 하락 추세, 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

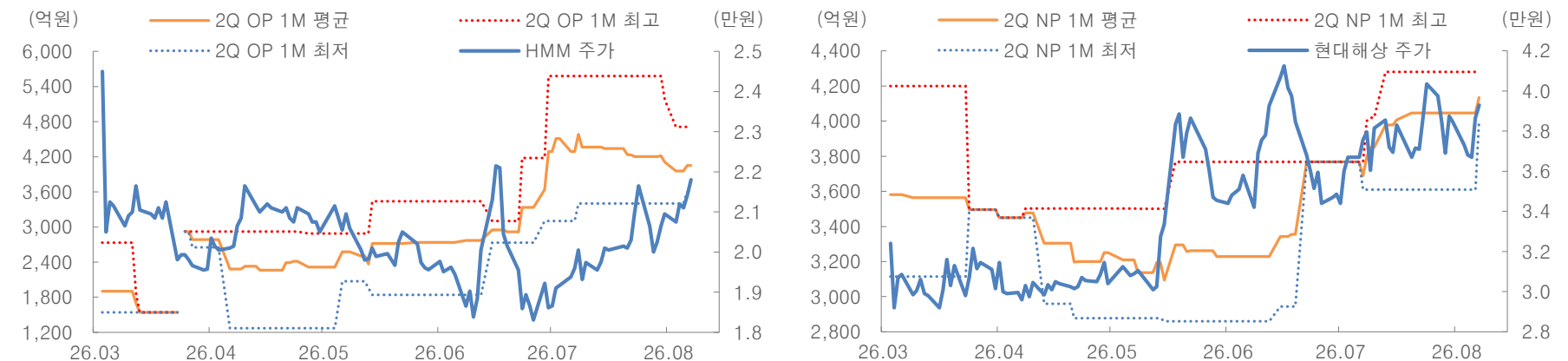
[1M 컨센과 주가] 일진전기는 실적대비 저평가. 하이트진로, HMM, 현대해상은 실적대비 저평가 해소

일진전기(13일) 실적 전망보다 주가 하락 폭이 큰 상황. 하이트진로(13일)는 실적과 주가 동행. 실적대비 저평가 해소, 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

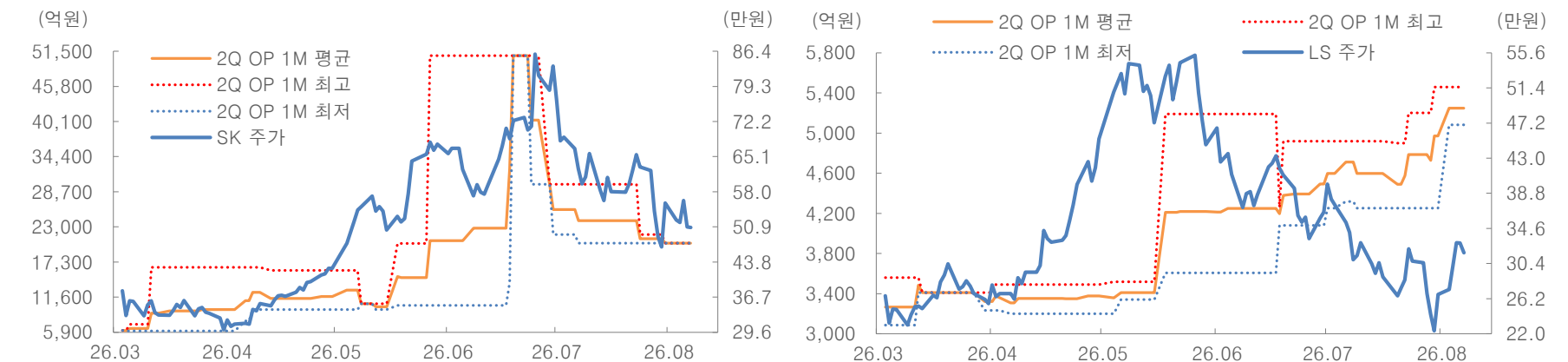
HMM(13일) 최근 강한 반등으로 실적대비 저평가완화/해소 중, 현대해상(14일)은 실적과 주가 동행으로 적정 평가 수준에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

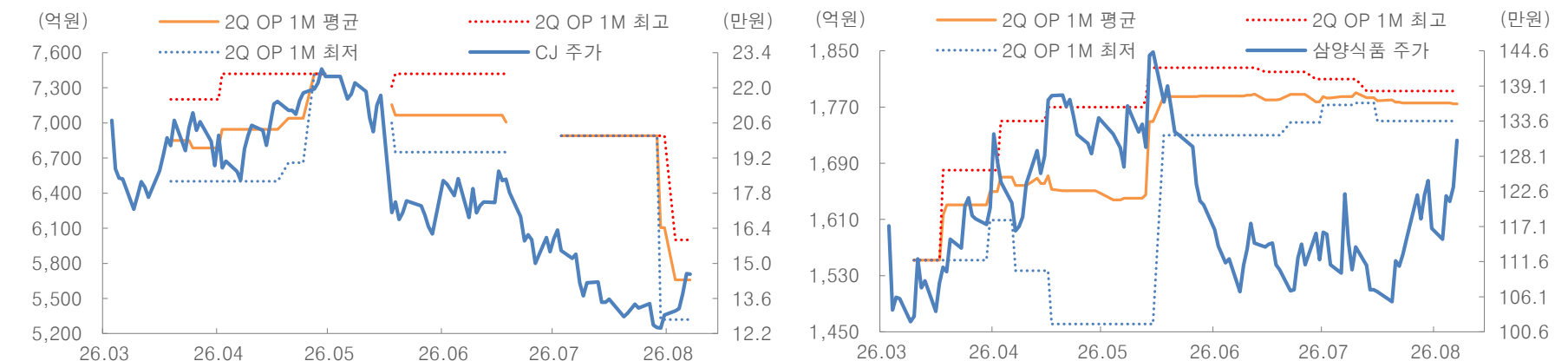
[1M 컨센스와 주가] LS 실적대비 저평가. SK, CJ, 삼양식품 적정 수준의 주가를 찾아가는 중

SK(14일) 실적과 주가 동행. 실적대비 적정 평가 수준. LS(14일)는 실적 전망 상향 조정에도 주가 하락 추세 지속, 최근 반등에도 저평가 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

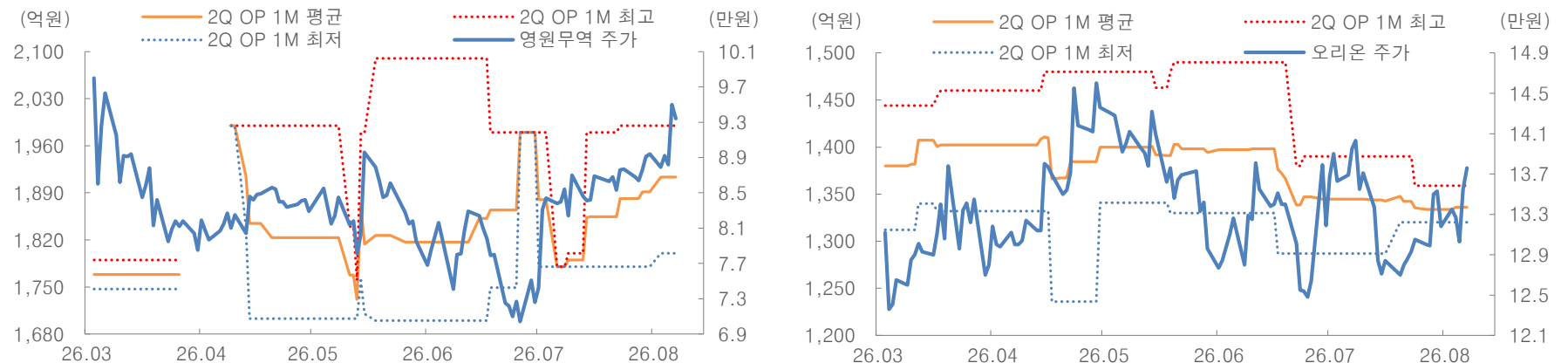
CJ(14일) 실적 전망 레벨다운으로 저평가 완화/해소. 삼양식품(14일)은 7월 중순 이후 강한 반등으로 실적대비 저평가 완화 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

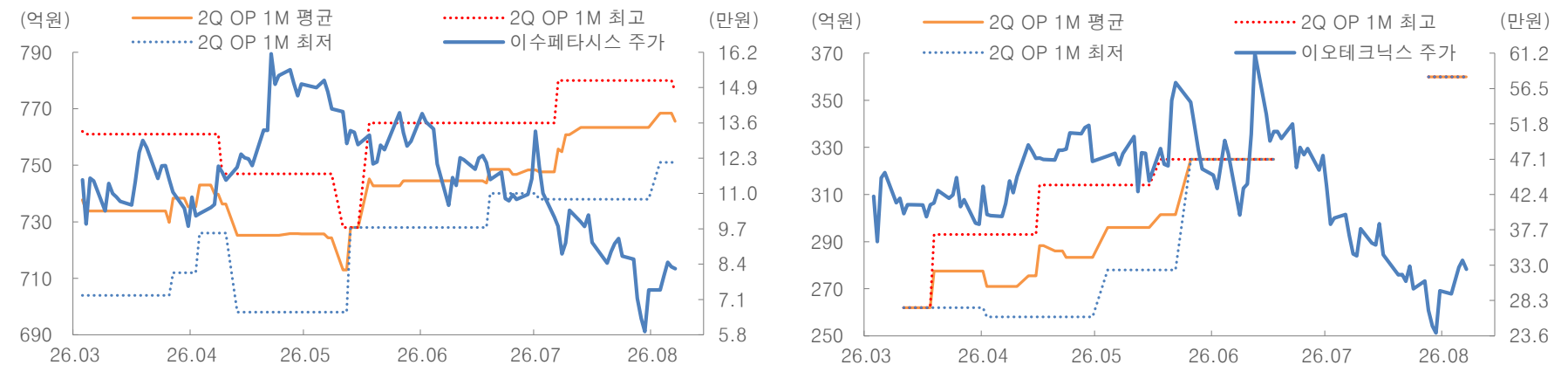
[1M 컨센과 주가] 이수페타시스, 이오테크닉스 실적대비 저평가 심화. 영원무역, 오리온 실적대비 고평가 전환

영원무역(14일) 실적과 주가 동행. 실적대비 고평가 영역에서 반등 중. 오리온(14일) 실적 전망 하향 조정에 주가 등락 반복. 실적대비 고평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

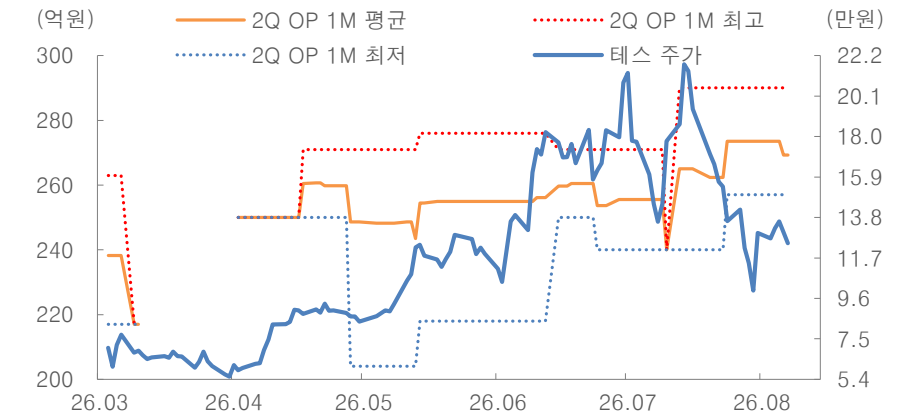
이수페타시스(14일), 이오테크닉스(14일) 실적 전망 상향 조정이 지속되고 있음에도 불구하고 주가 하락 지속. 실적대비 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[1M 컨센과 주가] 테스는 최근 조정으로 실적대비 저평가 전환

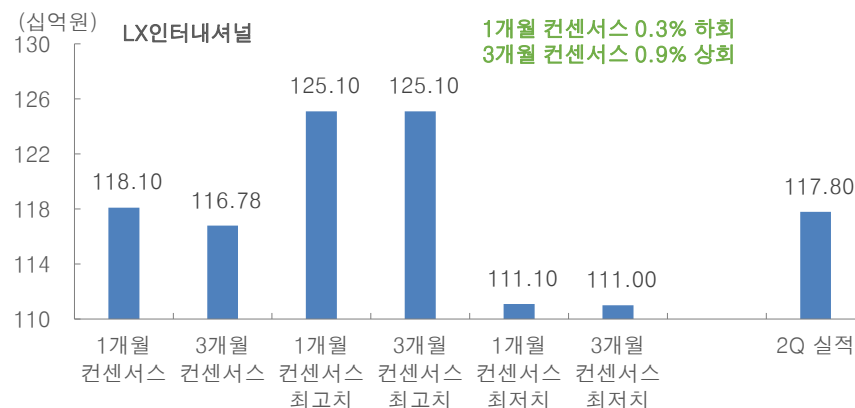
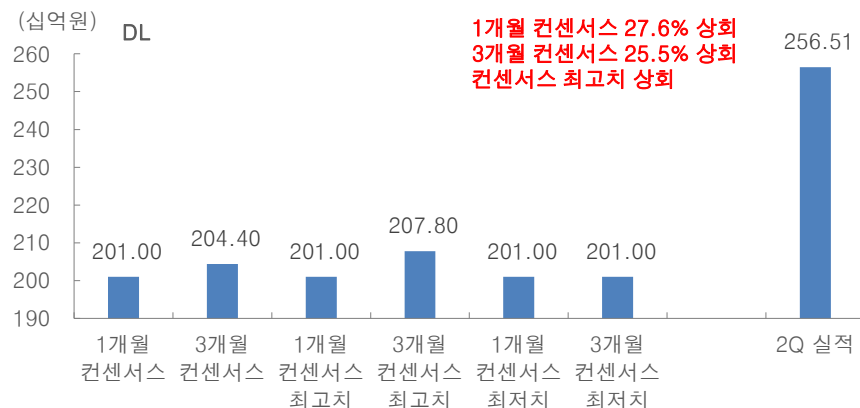
테스(14일), 최근 조정으로 실적대비 저평가 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

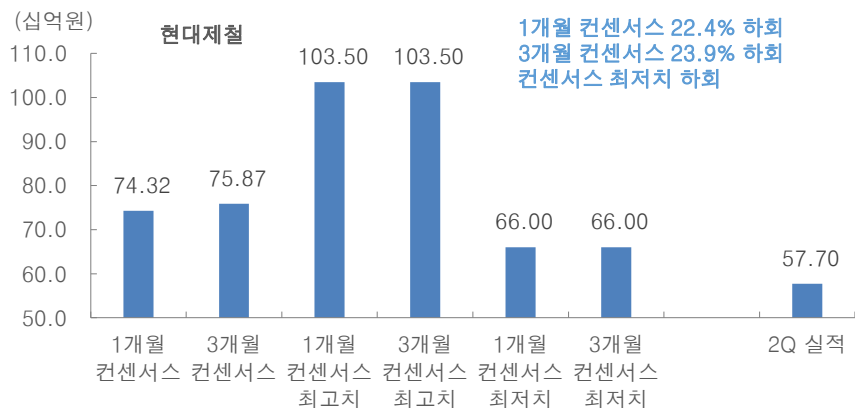
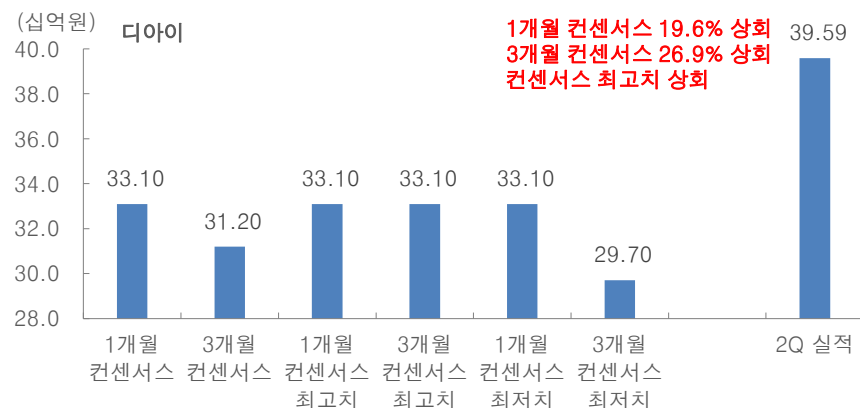
[2Q 실적 결과] DL, 디아이는 실적 서프라이즈. 현대제철은 실적 쇼크. LX인터내셔널은 컨센서스에 부합

실적 기대를 크게 뛰어넘은 2분기 실적을 공개한 DL. LX인터내셔널은 최근 실적 기대에는 못미쳤지만, 컨센서스에 부합하는 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

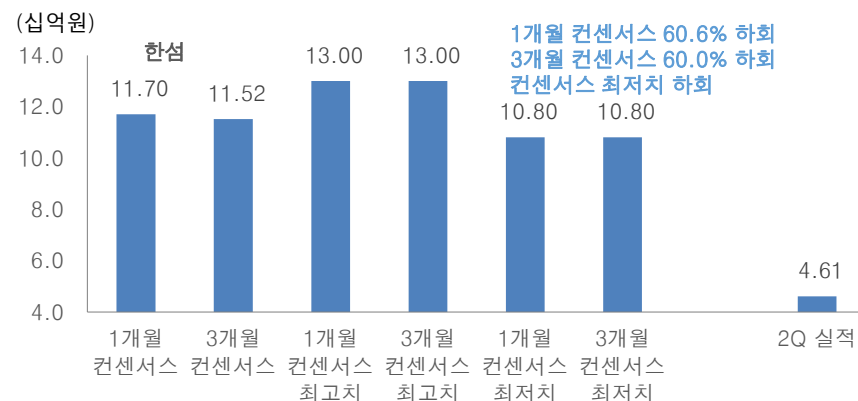
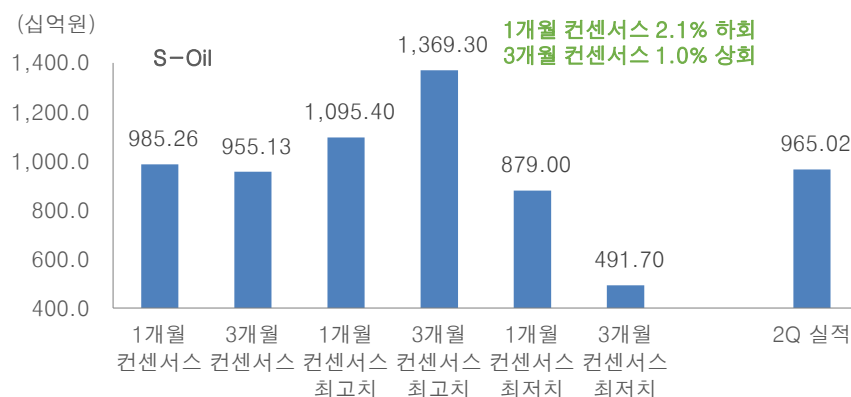
디아이는 실적 컨센서스를 크게 상회한 서프라이즈 실적 발표. 현대제철은 실적 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

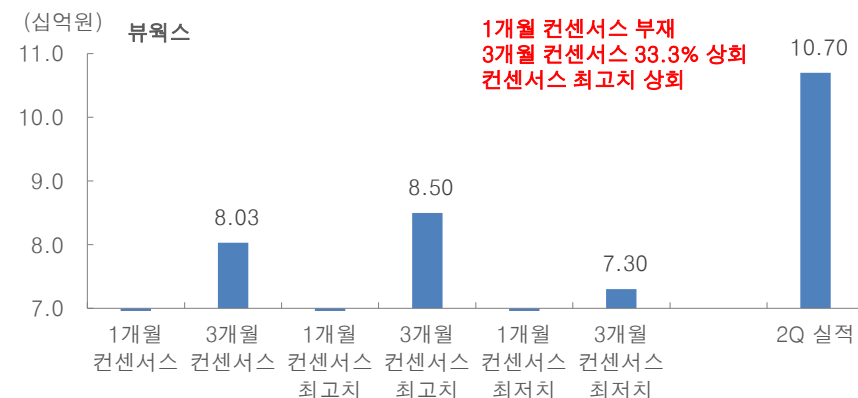
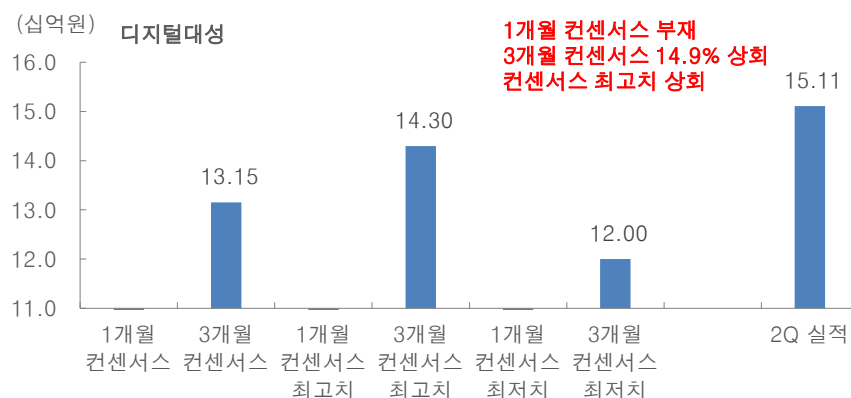
[2Q 실적 결과] 디지털대성, 뷰웍스 실적 서프라이즈. 한섬은 실적 쇼크. S-Oil은 컨센서스 부합

최근 기대에는 못미쳤지만, 컨센서스에는 부합한 실적 공개한 S-Oil. 한섬은 실적 컨센서스 최저치보다 절반도 안되는 실적을 공개, 큰 폭의 실적 쇼크



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

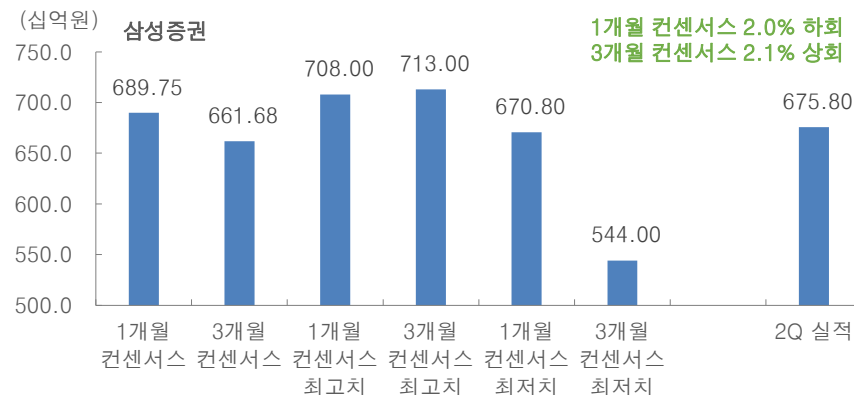
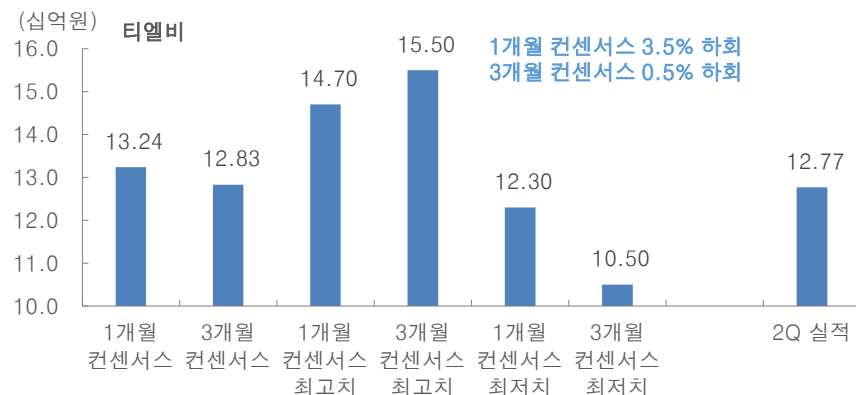
디지털대성은 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 기록. 뷰웍스는 컨센서스 최고치를 20% 이상 상회한 실적 서프라이즈 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

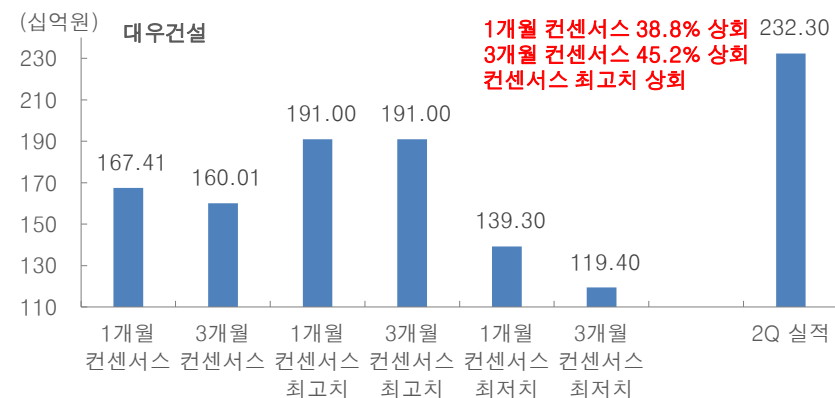
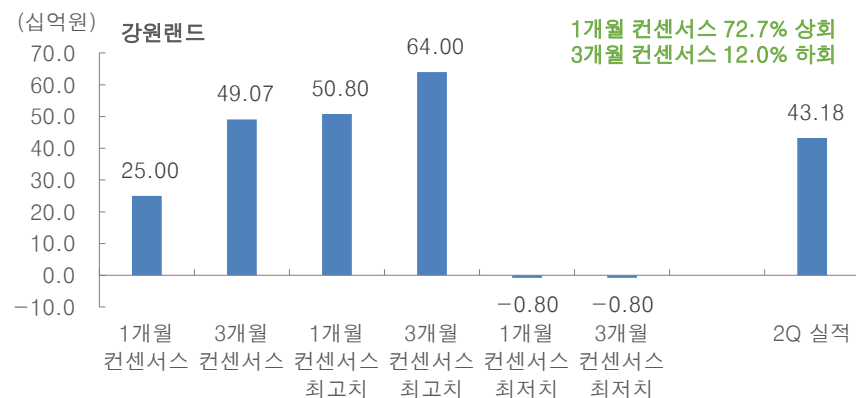
[2Q 실적 결과] 티엘비, 삼성증권 실적 부합. 대우건설 실적 서프라이즈. 강원랜드는 최근 실적 우려대비 양호

티엘비는 실적 기대에 못미친 실적 확인. 삼성증권은 최근 실적 기대보다 부진했지만, 3개월 컨센서스를 소폭 상회한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

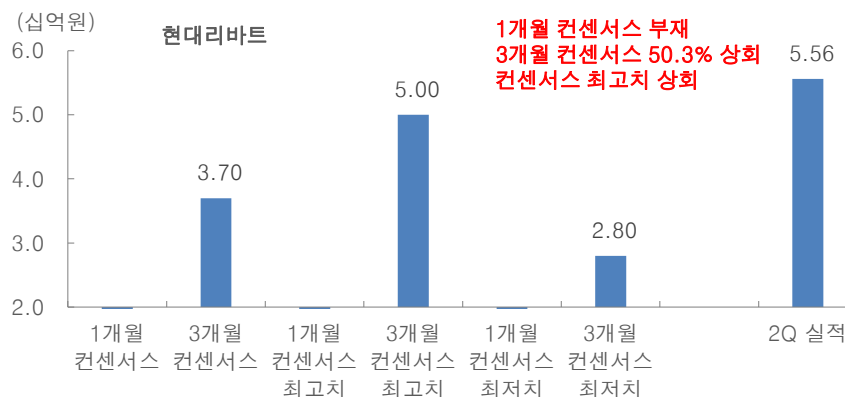
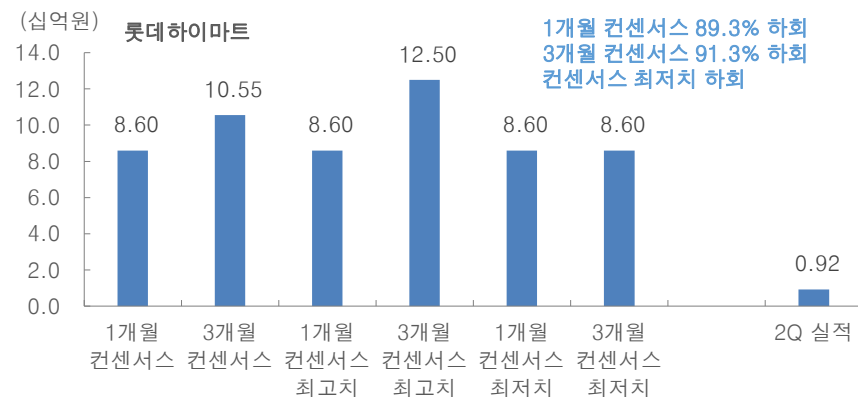
강원랜드는 최근 실적 우려보다 크게 잘했지만, 3개월 컨센서스는 크게 하회한 실적 공개. 대우건설은 컨센서스 최고치를 크게 상회한 서프라이즈 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

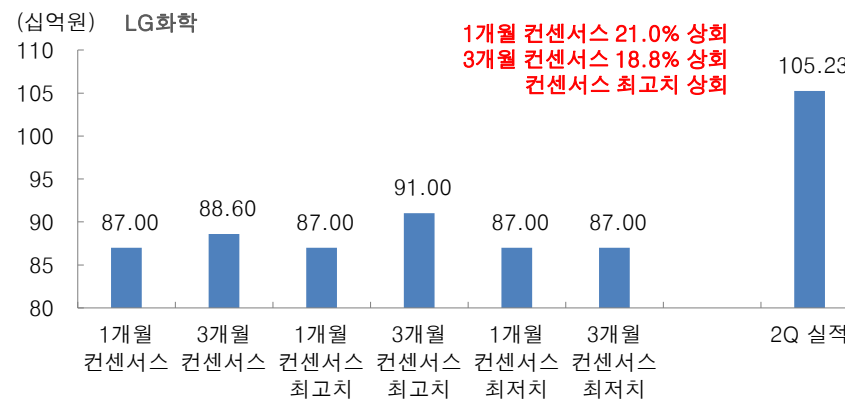
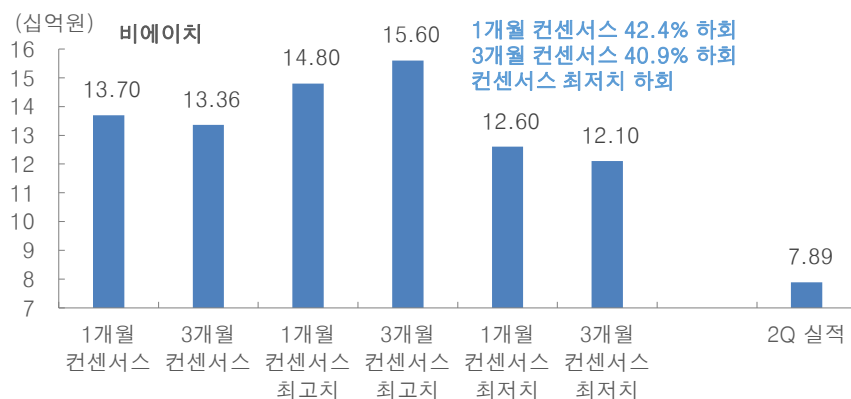
[2Q 실적 결과] 롯데하이마트, 비에이치 실적 쇼크. 현대리바트, LG화학 실적 서프라이즈

롯데하이마트는 컨센서스 최저치를 크게 하회한 쇼크 기록. 현대리바트는 컨센서스 최고치를 10% 넘게 상회한 서프라이즈 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

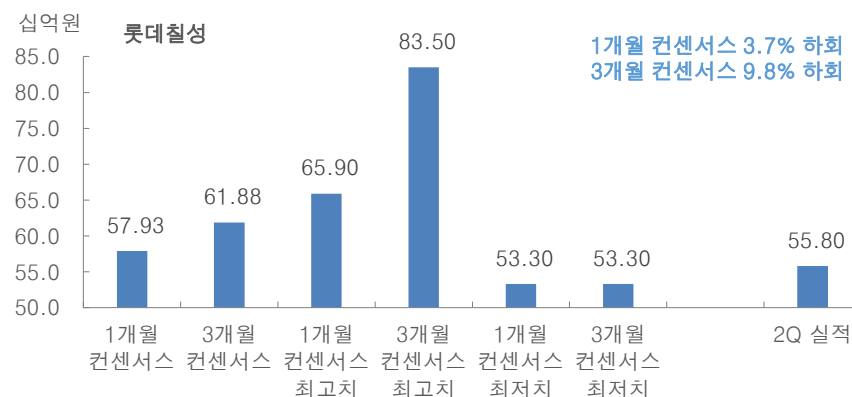
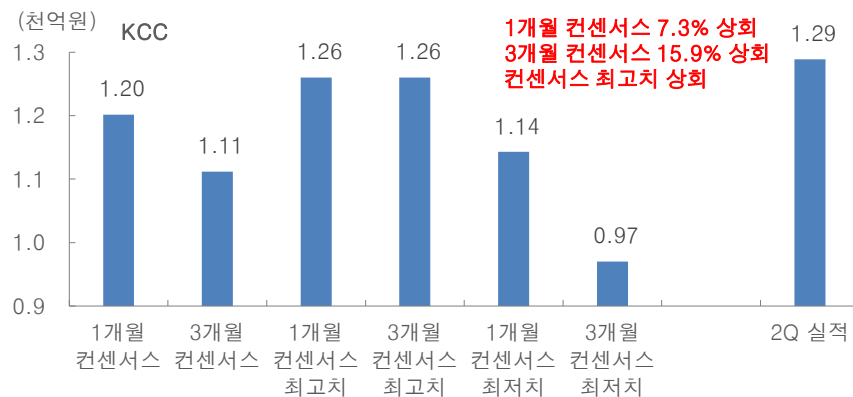
비에이치는 실적 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 확인. LG화학은 컨센서스 최고치를 10% 이상 상회한 큰 폭의 서프라이즈 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

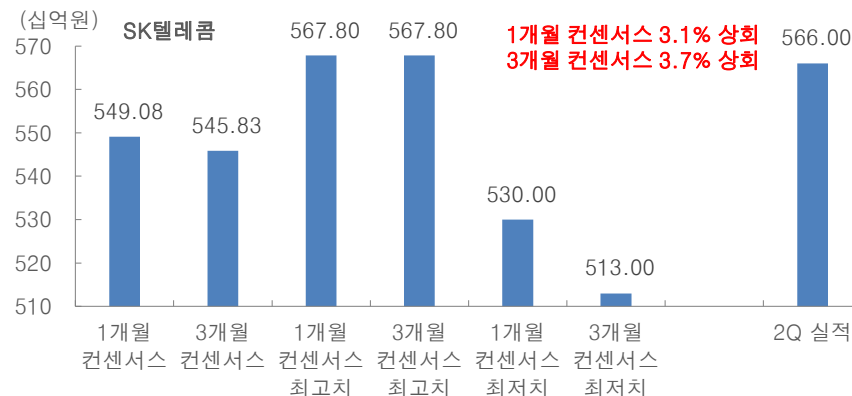
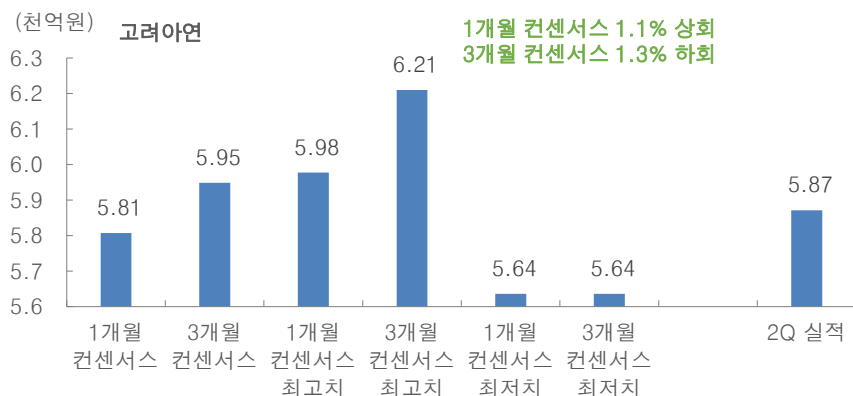
[2Q 실적 결과] KCC는 실적 서프라이즈. 고려아연, 롯데칠성, SK텔레콤은 컨센서스 부합

KCC는 컨센서스 최고치를 상회한 실적 공개. 롯데칠성은 최근 실적 우려보다 더 낮은 실적 결과 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

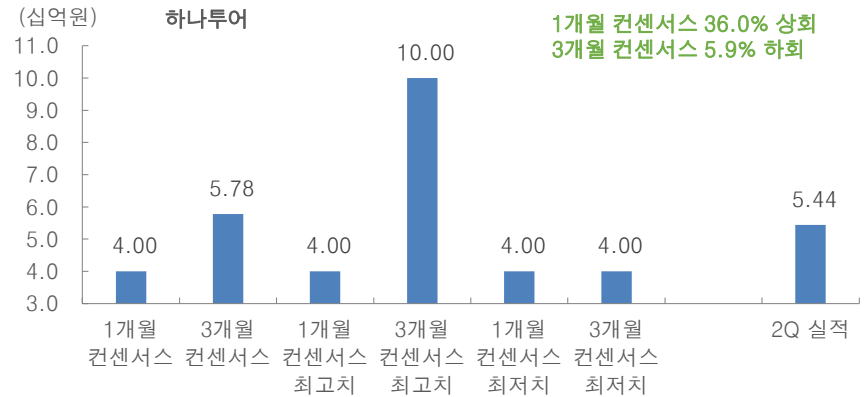
고려아연은 최근 실적 우려보다는 잘했지만, 컨센서스는 소폭 하회. SK텔레콤은 컨센서스를 소폭 상회한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

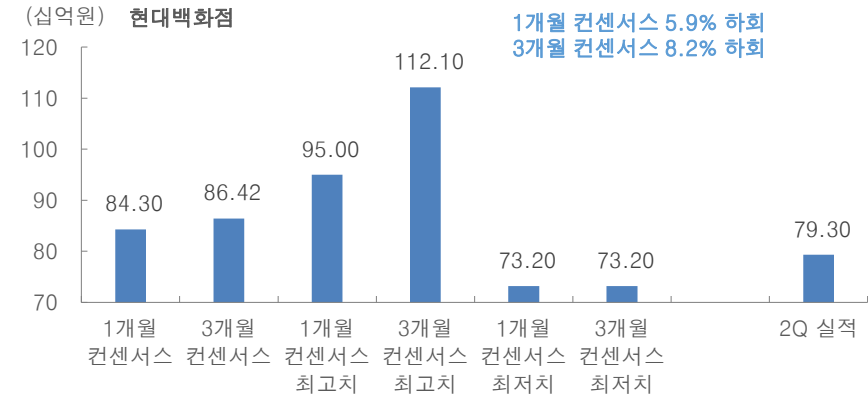
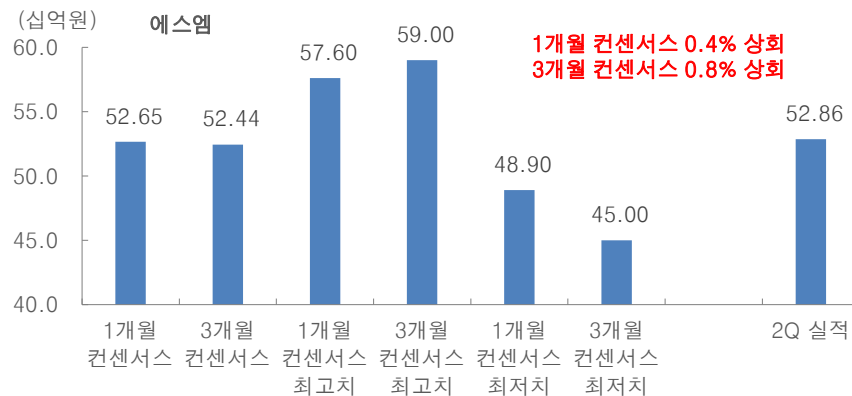
[2Q 실적 결과] KG이니시스는 실적 서프라이즈. 에스엠은 컨센서스 부합. 하나투어는 최근 우려보다 양호한 실적 공개

KG이니시스는 컨센서스 최고치를 10% 이상 상회한 실적 서프라이즈 공개. 하나투어는 최근 실적 우려보다는 잘했지만, 컨센서스는 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

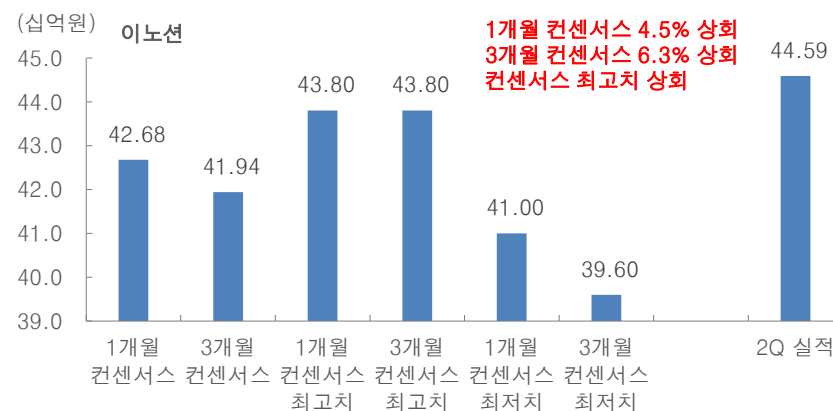
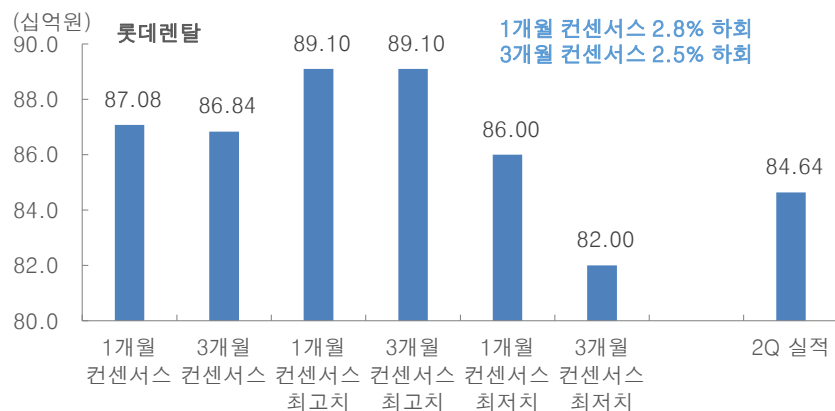
에스엠은 실적 컨센서스에 부합하는 결과 공개. 현대백화점은 시장 기대보다 부진한 실적 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

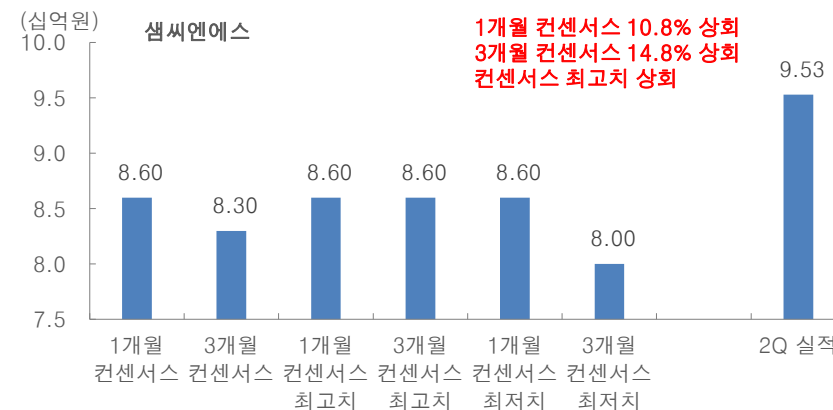
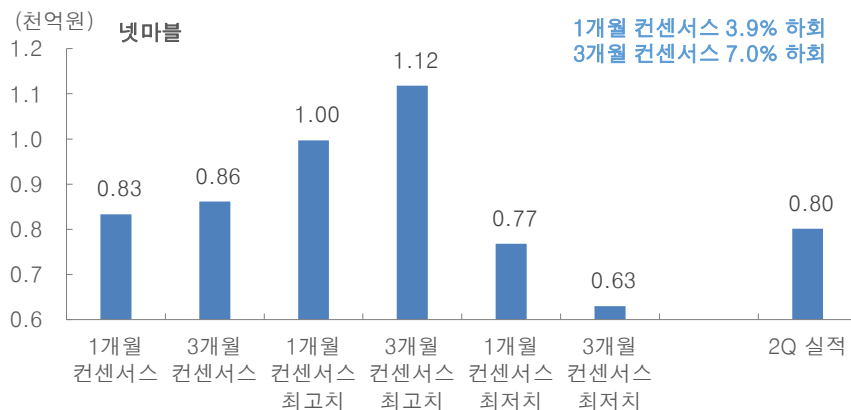
[2Q 실적 결과] 이노션 실적 호조. 샘씨엔에스 서프라이즈. 롯데렌탈, 넷마블은 실적 부진

롯데렌탈은 실적 기대를 소폭 하회한 수준의 2분기 실적 공개. 이노션은 컨센서스 최고치를 상회한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

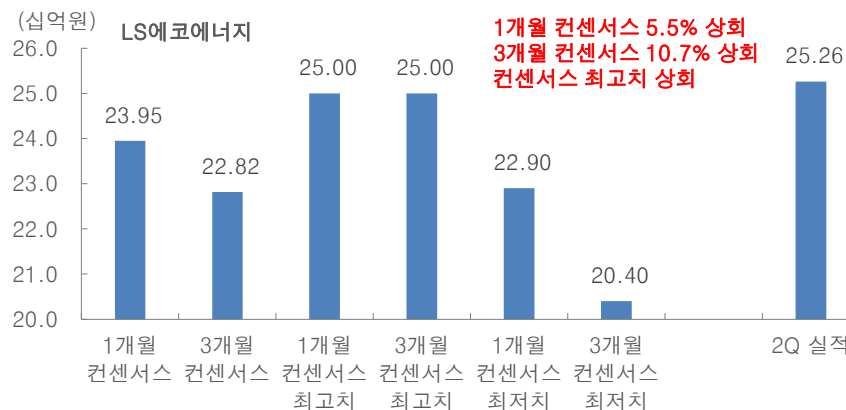
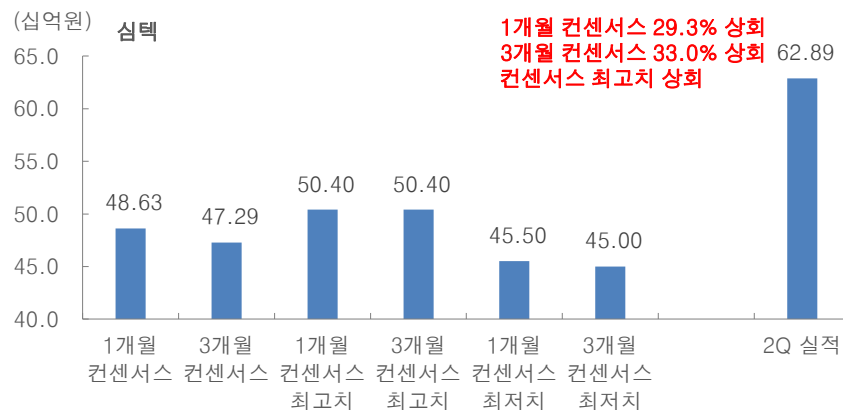
넷마블은 컨센서스보다 부진한 2분기 실적 발표. 샘씨엔에스는 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

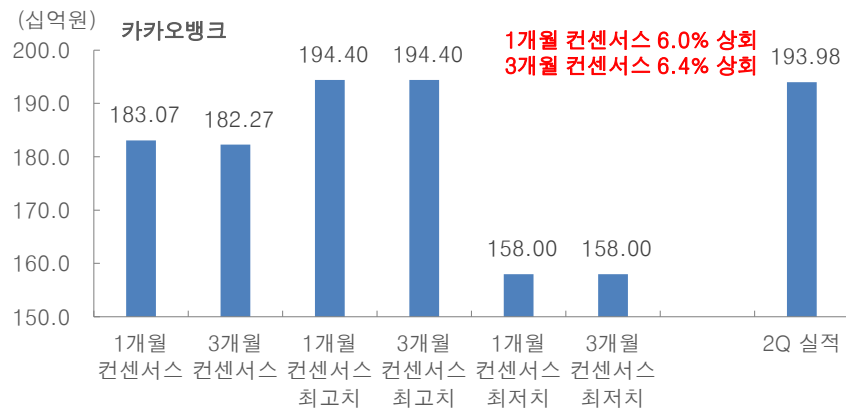
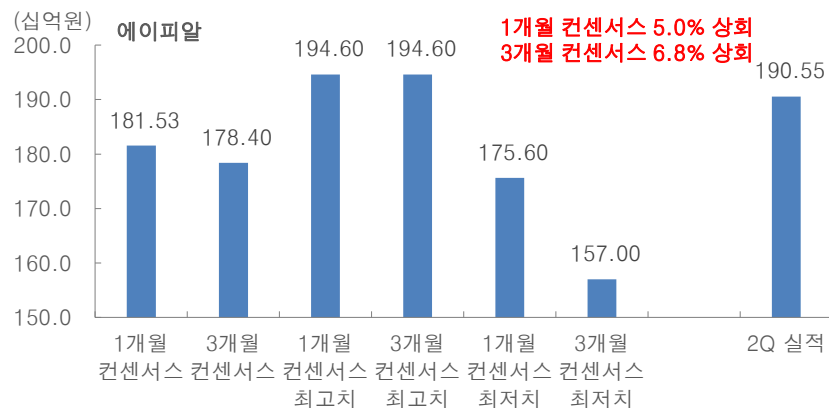
[2Q 실적 결과] 심텍은 실적 서프라이즈, LS에코에너지, 에이피알, 카카오뱅크 실적대비 양호한 실적 공개

심텍은 컨센서스 최고치를 20% 이상 상회한 실적 서프라이즈 확인. LS에코에너지는 컨센서스 최고치에 부합하는 서프라이즈 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

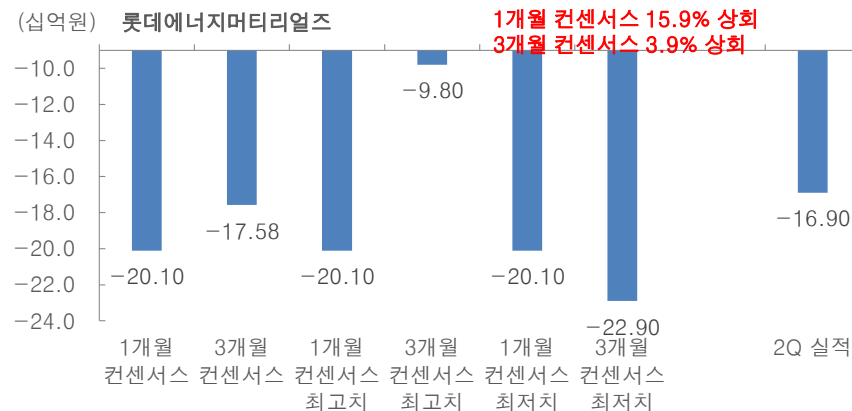
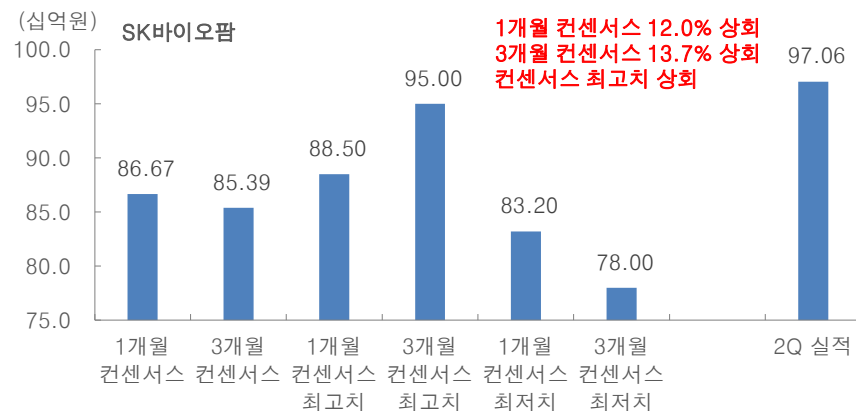
에이피알은 컨센서스를 상회한 실적 결과 확인. 카카오뱅크는 컨센서스 최고치에 근접한 호실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

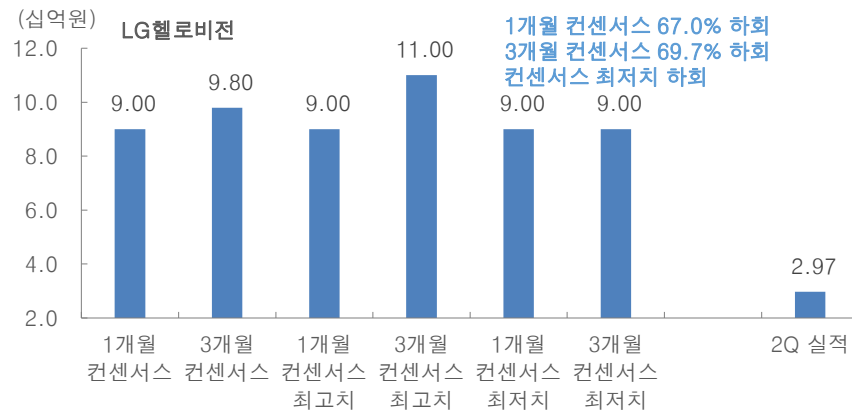
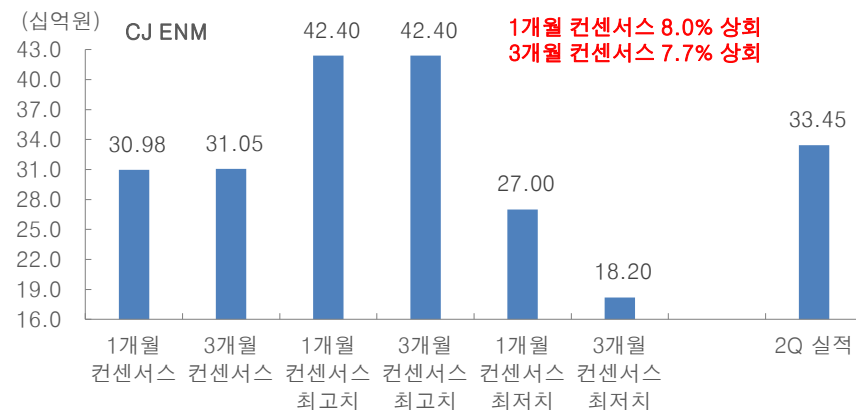
[2Q 실적 결과] SK바이오팜은 실적 서프라이즈, LG헬로비전은 쇼크. 롯데에너지머티리얼즈, CJ ENM은 실적 호조

SK바이오팜은 컨센서스 최고치 상회한 서프라이즈 발표. 롯데에너지머티리얼즈는 실적 우려보다 적은 적자 기록



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

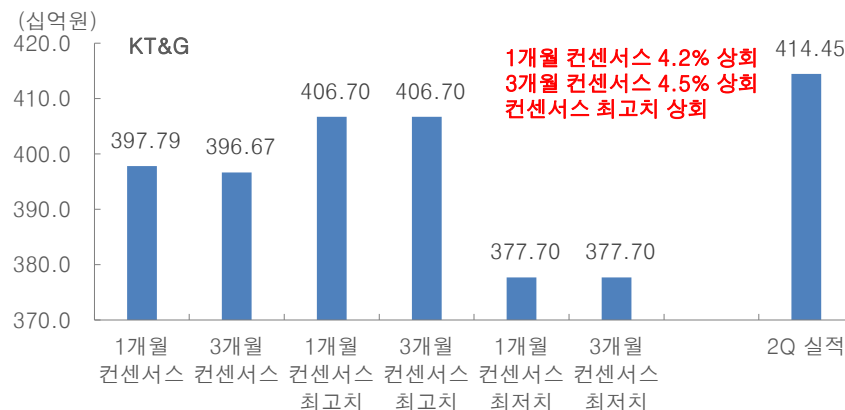
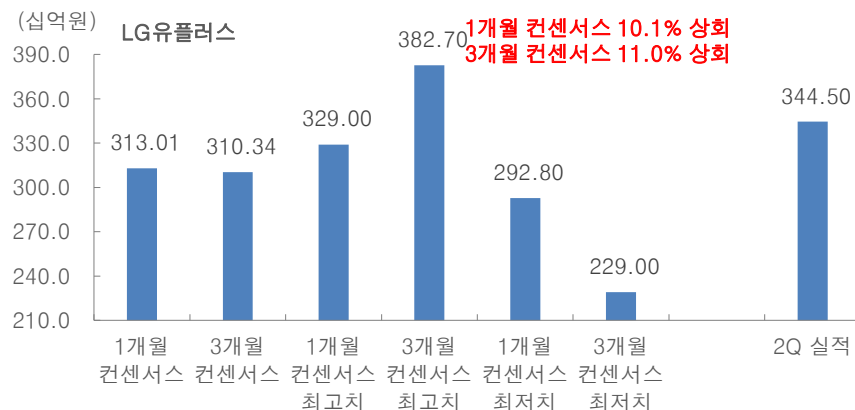
CJ ENM은 컨센서스보다 양호한 실적 공개. LG헬로비전은 컨센서스 최저치보다 1/3에도 못미치는 실적 쇼크 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

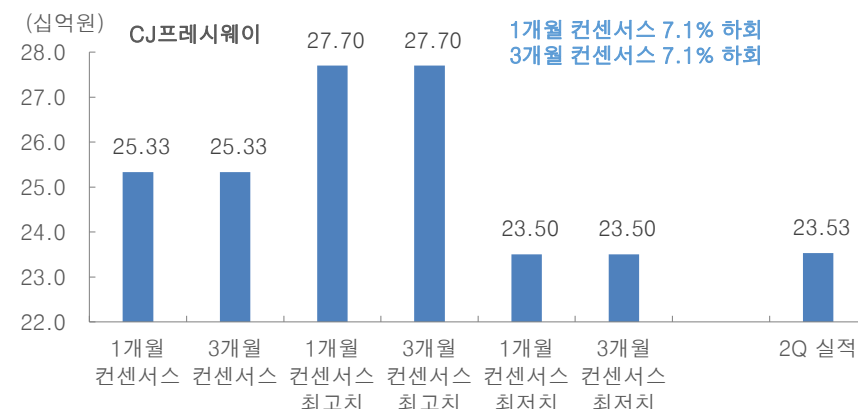
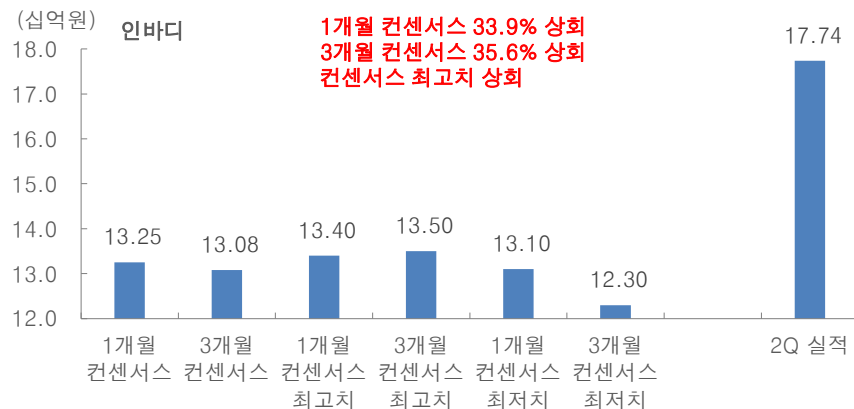
[2Q 실적 결과] LG유플러스, 인바디 실적 서프라이즈. KT&G는 실적 호조, CJ프레시웨이는 실적 부진

LG유플러스는 1개월 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 확인. KT&G는 컨센서스 최고치를 상회했지만, 예상치를 소폭 상회한 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

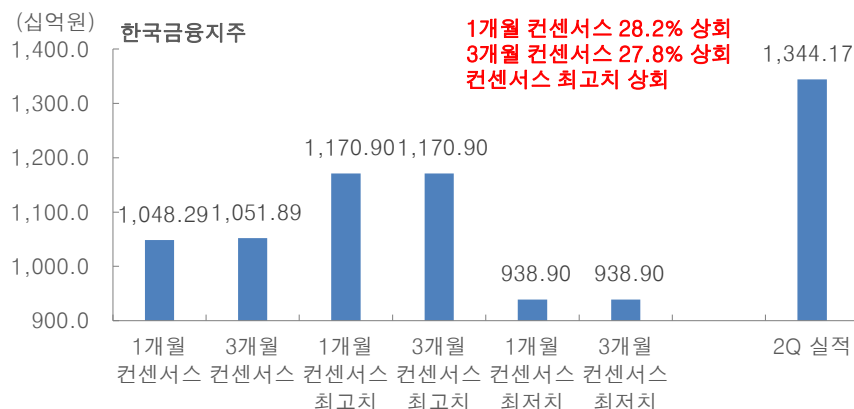
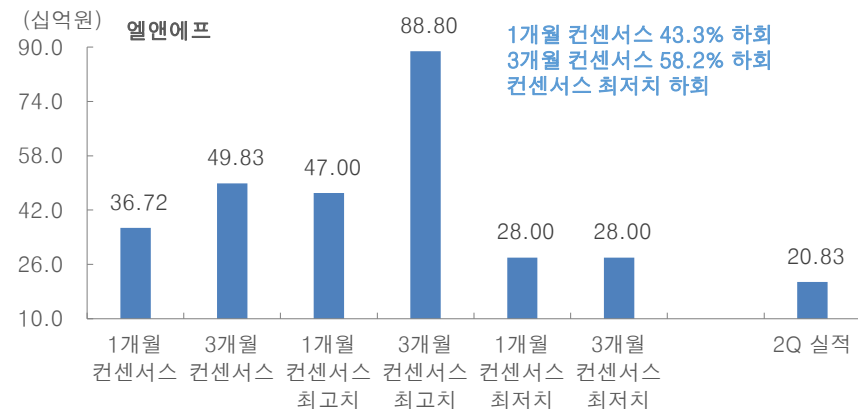
인바디는 컨센서스 최고치를 20% 이상 서프라이즈 결과 공개. CJ프레시웨이는 컨센서스 최저치에 근접한 실적 공개, 예상 하회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

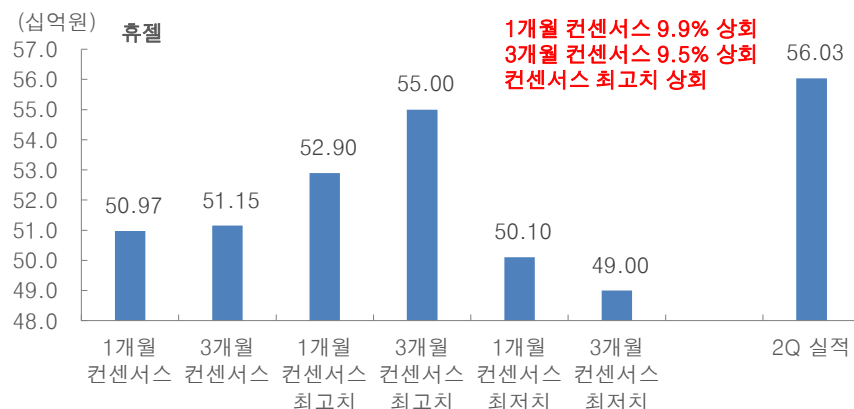
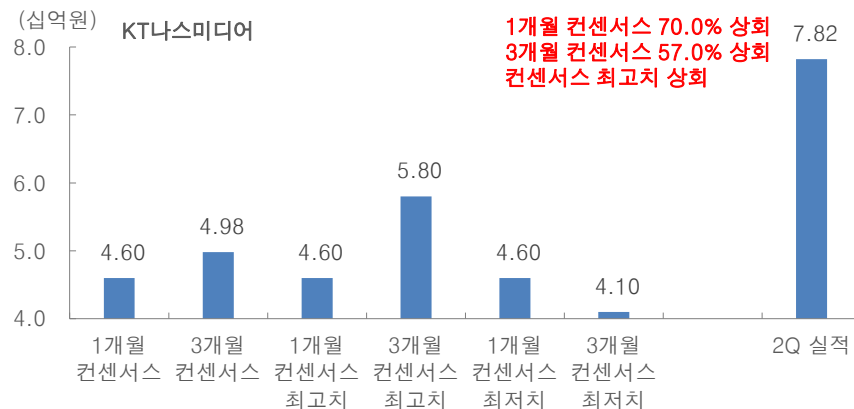
[2Q 실적 결과] 한국금융지주, KT나스미디어는 실적 서프라이즈, 엘엔에프는 실적 쇼크, 휴젤은 실적 호조

엘엔에프는 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 공개. 한국금융지주는 컨센서스를 20% 후반 상회한 서프라이즈 기록. 최고치 상회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

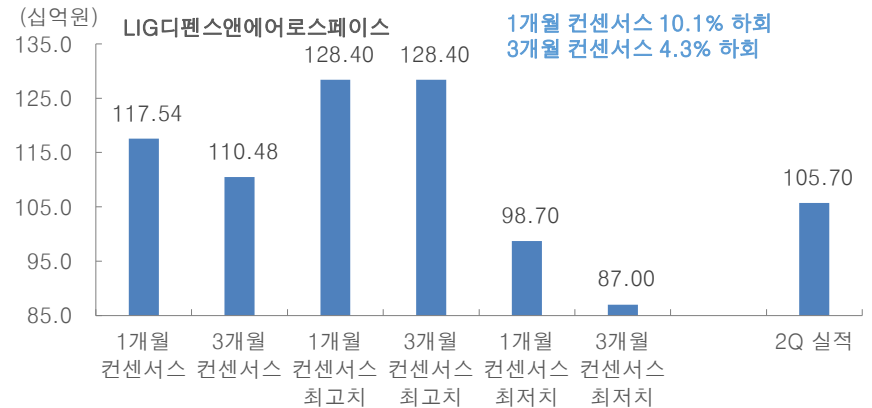
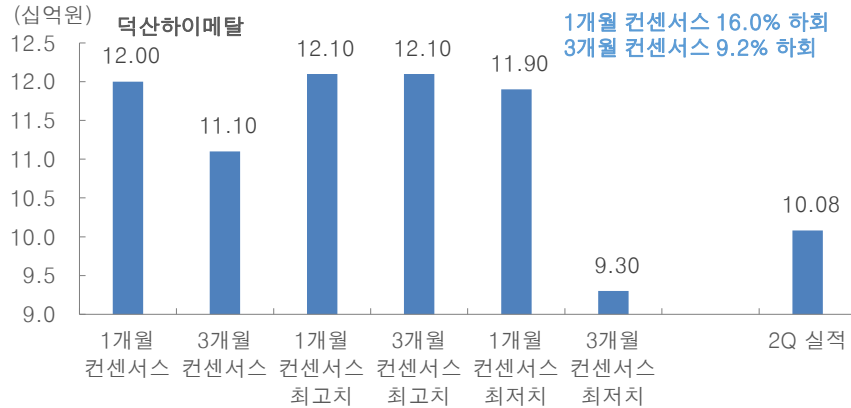
KT나스미디어는 컨센서스 최고치 30% 이상 상회하는 서프라이즈 기록. 휴젤은 컨센서스 최고치를 넘어선 실적 호조 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

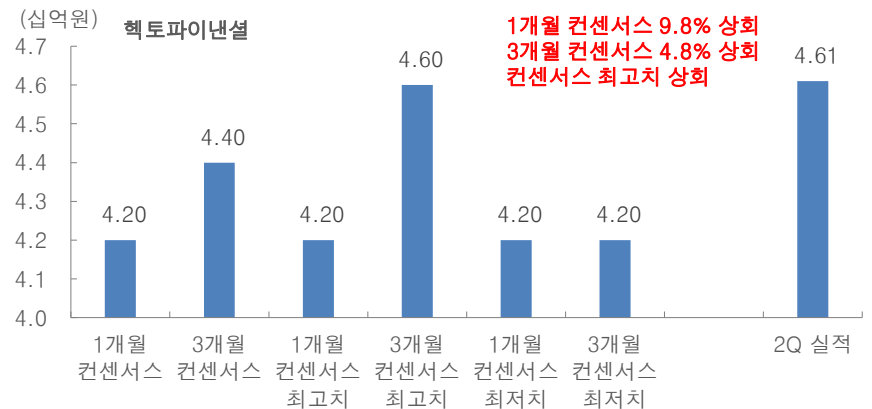
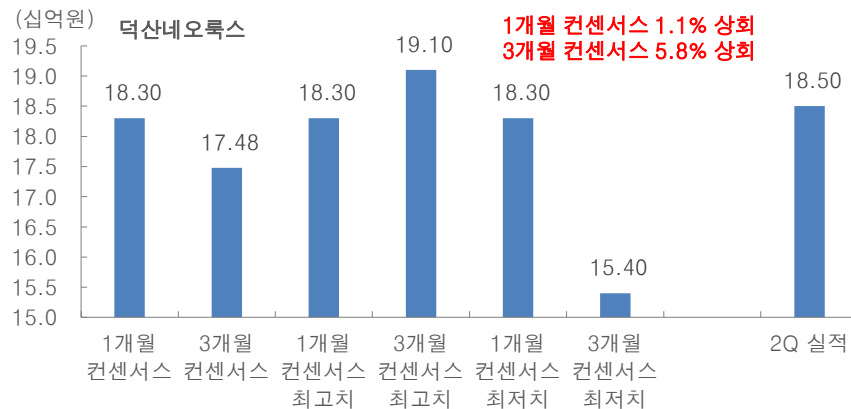
[2Q 실적 결과] 덕산하이메탈, LIG디펜스앤에어로스페이스는 실적 부진. 덕산네오룩스, 핵토파이낸셜은 실적 호조

덕산하이메탈은 1개월 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 기록. LIG디펜스앤에어로스페이스는 최근 실적 기대를 크게 하회, 부진한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

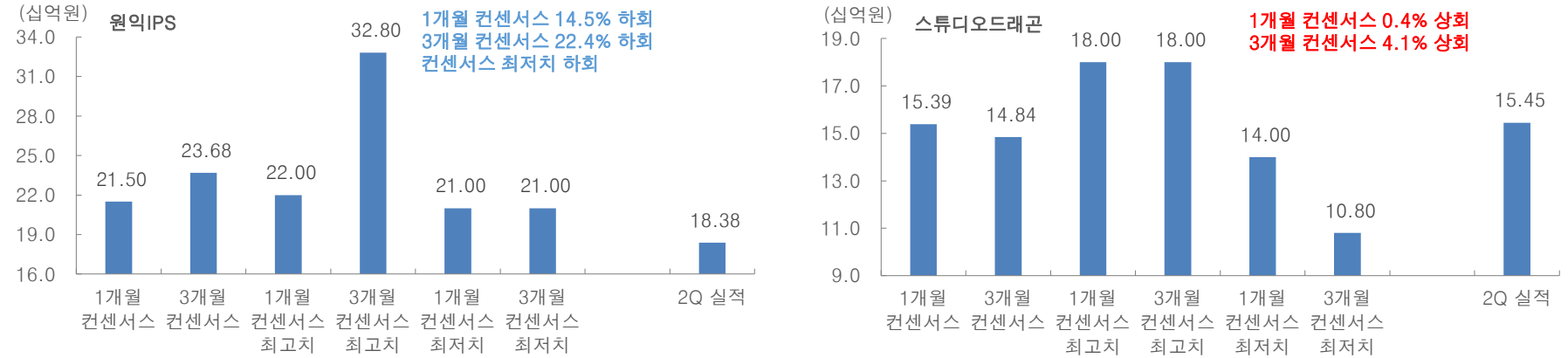
덕산네오룩스는 컨센서스를 소폭 상회한 실적 공개. 핵토파이낸셜은 컨센서스 최고치를 상회한 실적 호조 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

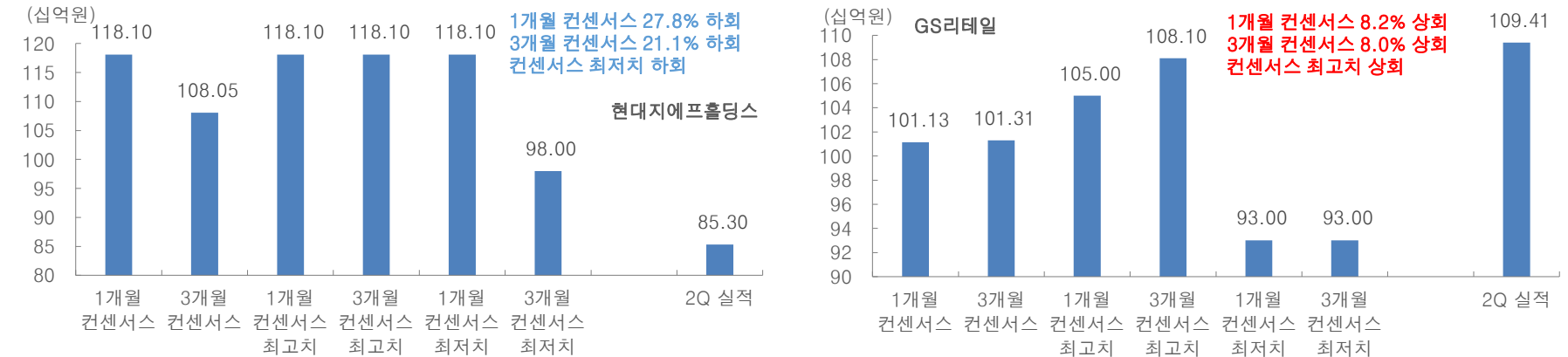
[2Q 실적 결과] 스튜디오드래곤, GS리테일은 실적 호조. 원익IPS, 현대지에프홀딩스는 실적 쇼크

원익IPS는 컨센서스 최저치를 10% 이상 하회한 실적 쇼크 확인. 스튜디오드래곤은 최근 실적 기대에 부합, 양호한 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

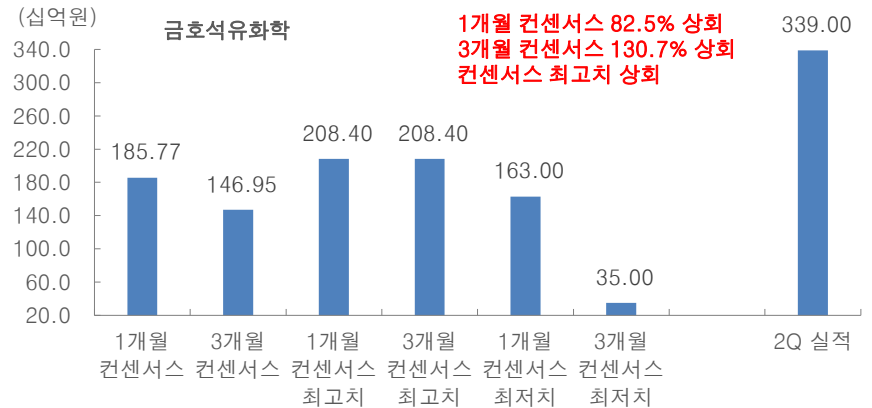
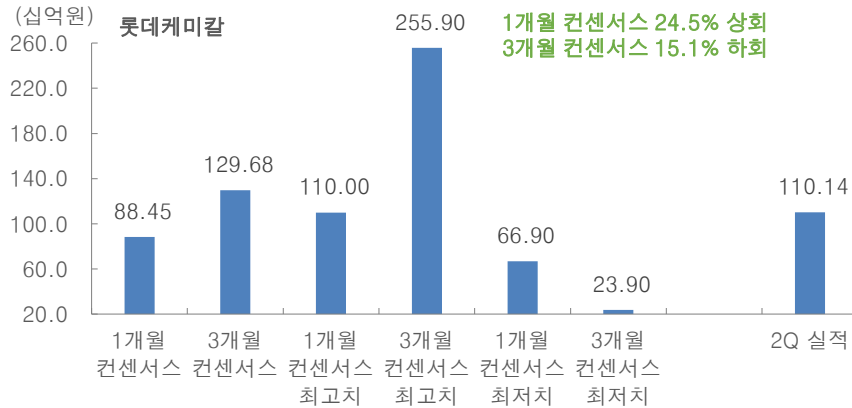
현대지에프홀딩스는 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 기록. GS리테일은 컨센서스 최고치를 상회한 실적 호조 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

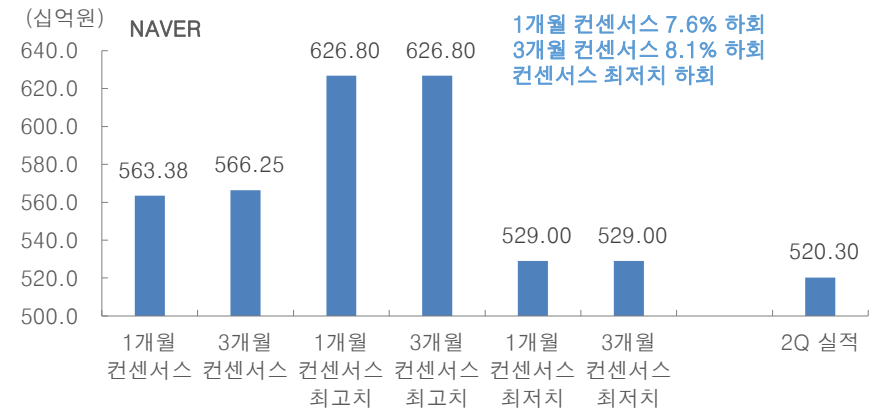
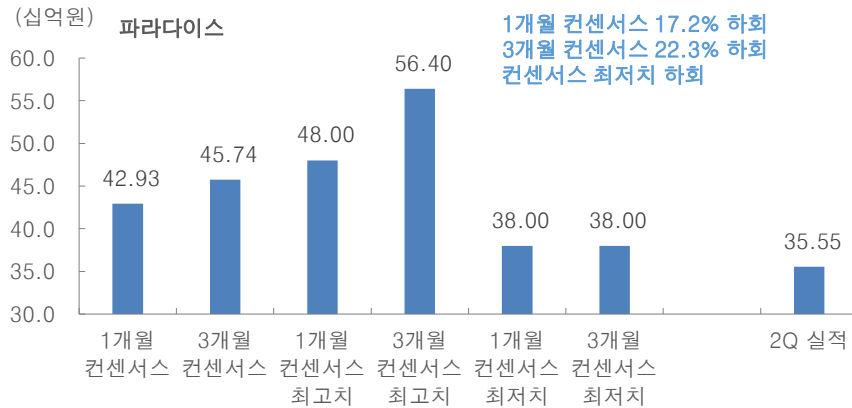
[2Q 실적 결과] 금호석유화학은 실적 서프라이즈, 파라다이스 실적 쇼크, NAVER는 실적 부진 확인

롯데케미칼은 최근 실적 우려보다 잘했지만, 3개월 컨센서스는 크게 하회한 실적 공개. 금호석유화학은 컨센서스 최고치를 50% 이상 상회한 서프라이즈



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

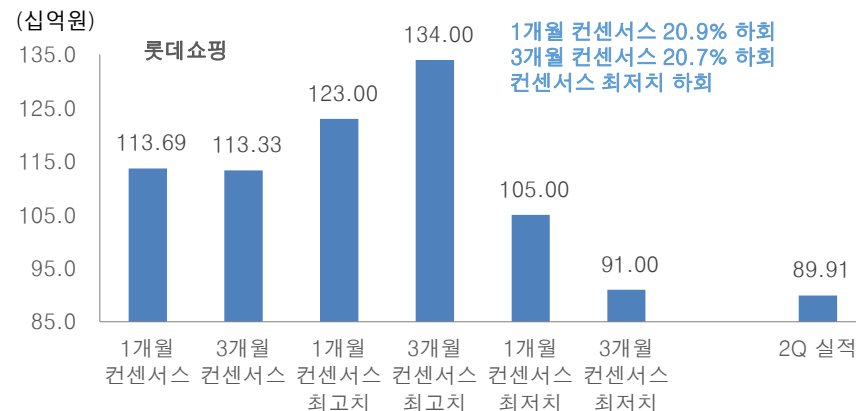
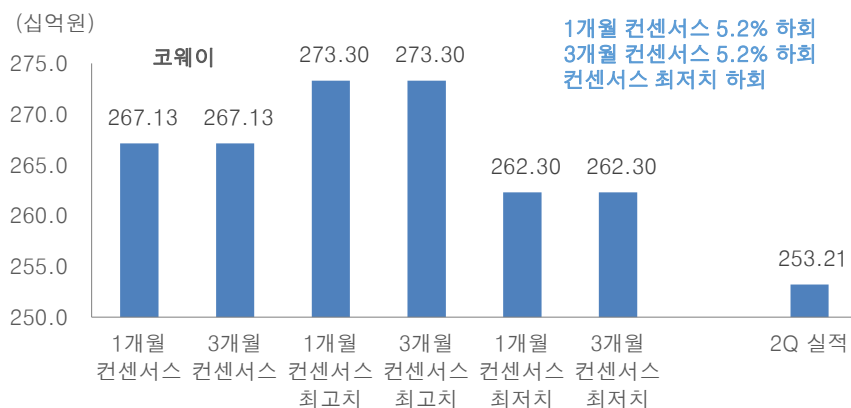
파라다이스, NAVER는 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

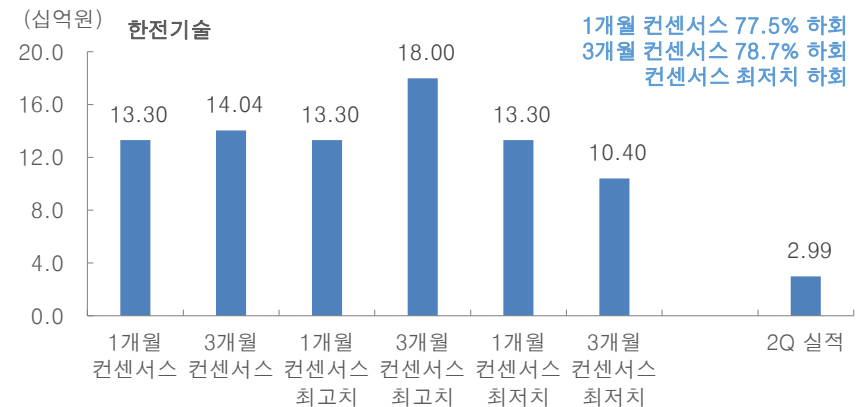
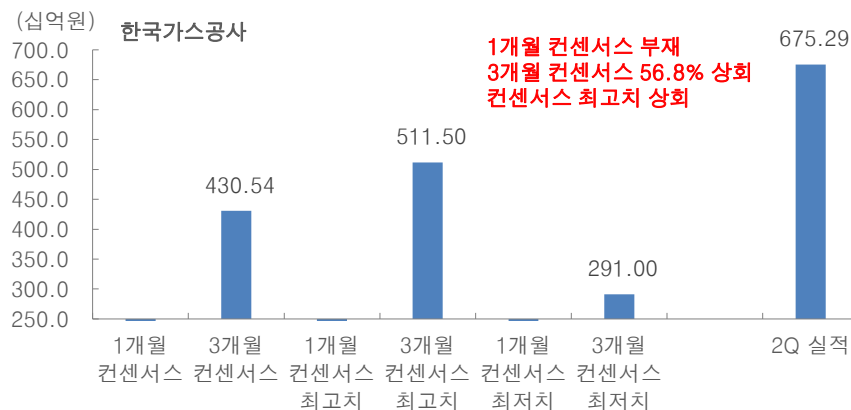
[2Q 실적 결과] 코웨이 실적 부진. 롯데쇼핑, 한전기술 실적 쇼크. 한국가스공사는 실적 서프라이즈

코웨이는 컨센서스 최저치를 하회해지만, 괴리율은 크지 않은 상황. 롯데쇼핑은 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

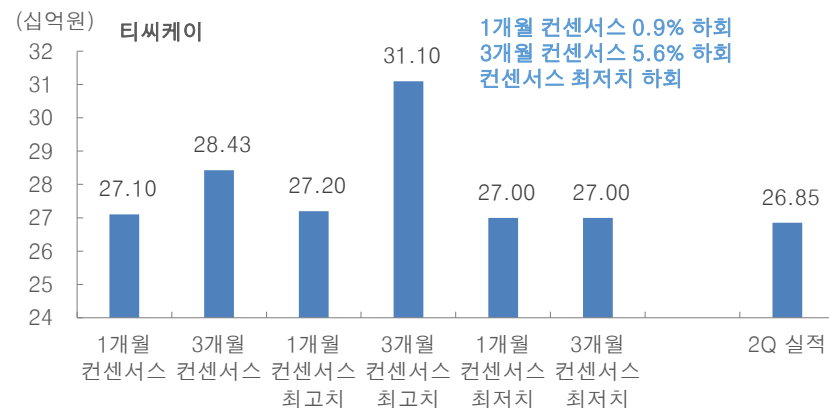
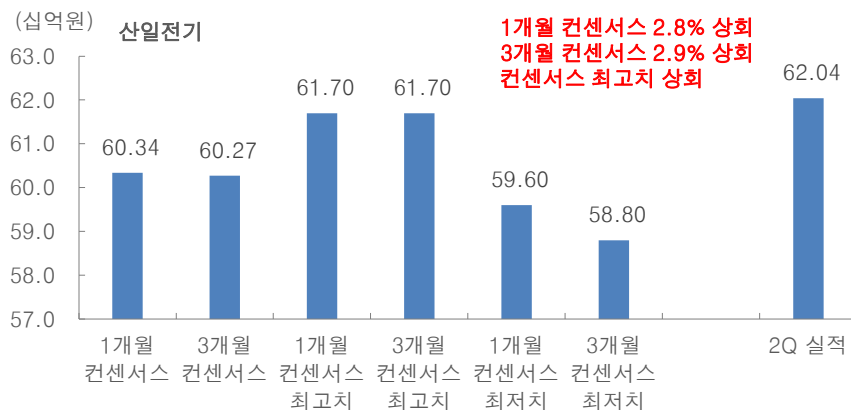
한국가스공사는 컨센서스 최고치를 20% 이상 상회한 실적 서프라이즈 확인. 한전기술은 컨센서스 최저치를 크게 하회한 실적 쇼크 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

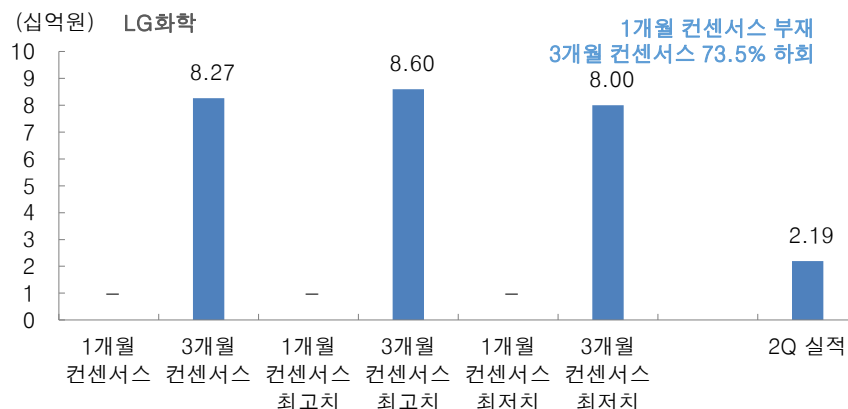
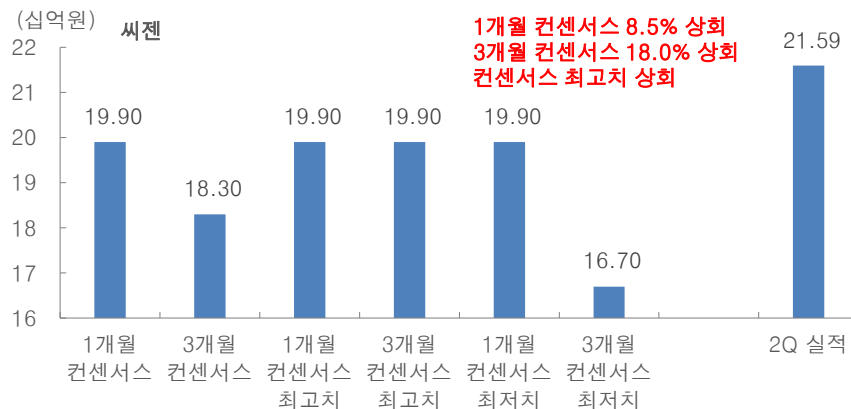
[2Q 실적 결과] 산일전기, 씨젠은 컨센서스 최고치 상회. LG화학은 실적 쇼크, 티씨케이는 실적 부진

산일전기는 컨센서스 최고치를 상회한 실적 공개했지만, 괴리율은 크지 않아... 티씨케이는 컨센서스 최저치를 소폭 하회한 2분기 실적 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

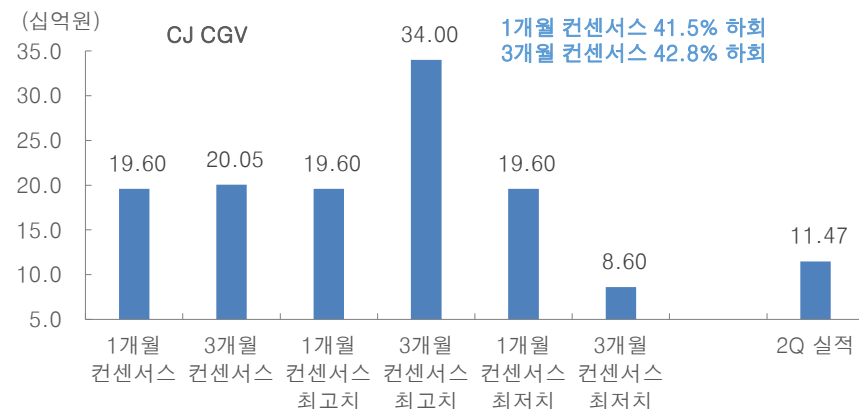
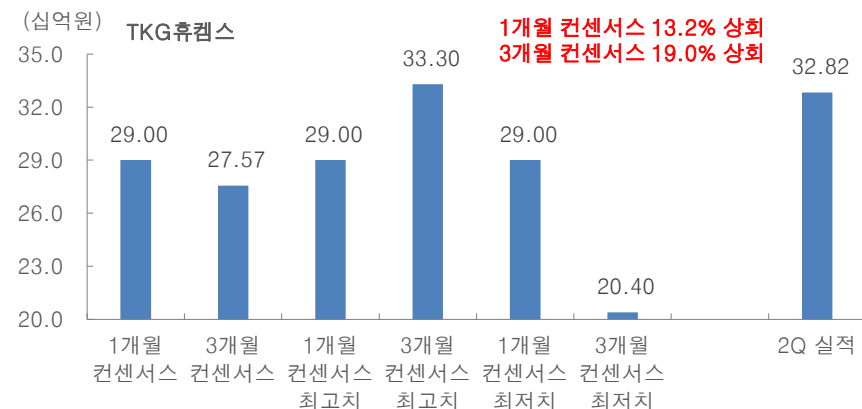
씨젠은 실적 컨센서스 최고치를 상회한 서프라이즈 기록. LG화학은 컨센서스 최저치의 ¼에 불과한 실적 쇼크 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

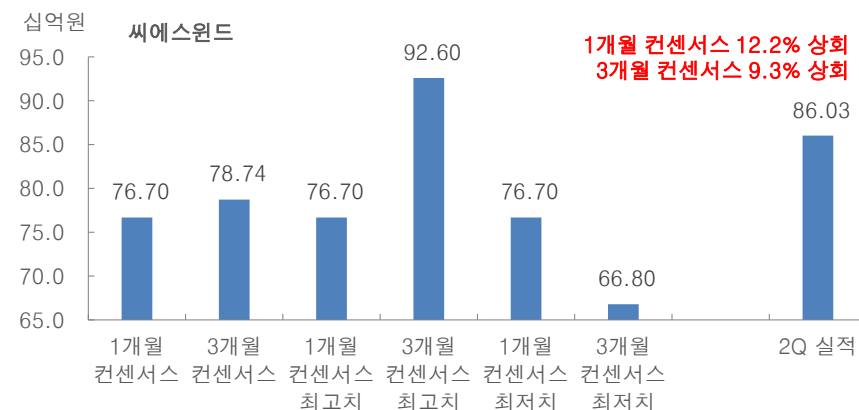
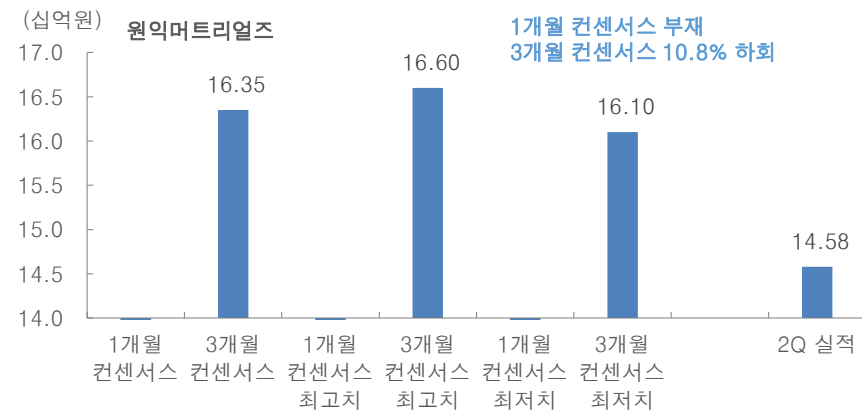
[2Q 실적 결과] TKG휴켄스, 씨에스원드는 실적 서프라이즈 확인. CJ CGV, 원익머트리얼즈는 실적 쇼크

TKG휴켄스는 컨센서스 최고치에 근접한 실적 서프라이즈 확인. CJ CGV는 1개월 컨센서스 최저치를 하회한 실적 쇼크 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

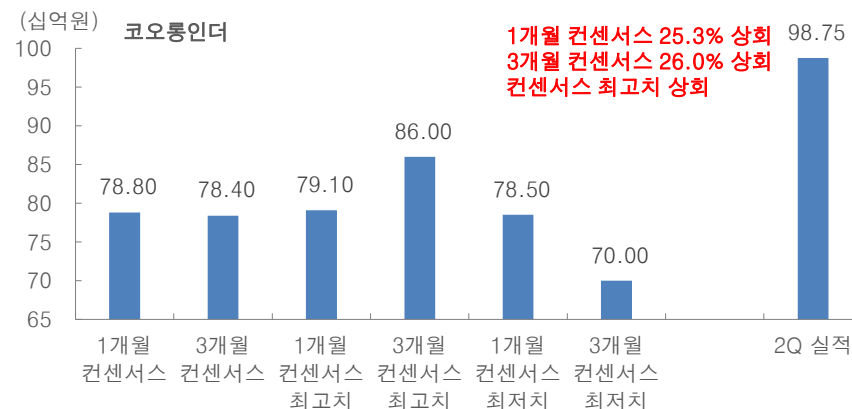
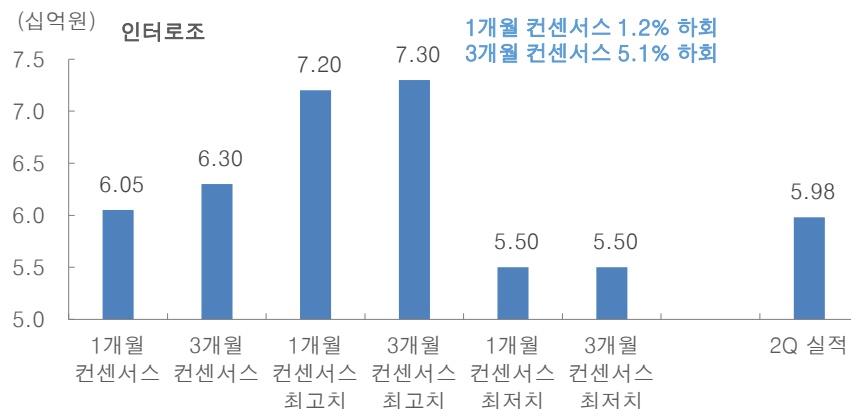
원익머트리얼즈는 컨센서스 최저치를 10% 이상 크게 하회한 실적 쇼크 발표. 씨에스원드는 컨센서스 최고치에 근접한 실적 서프라이즈 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

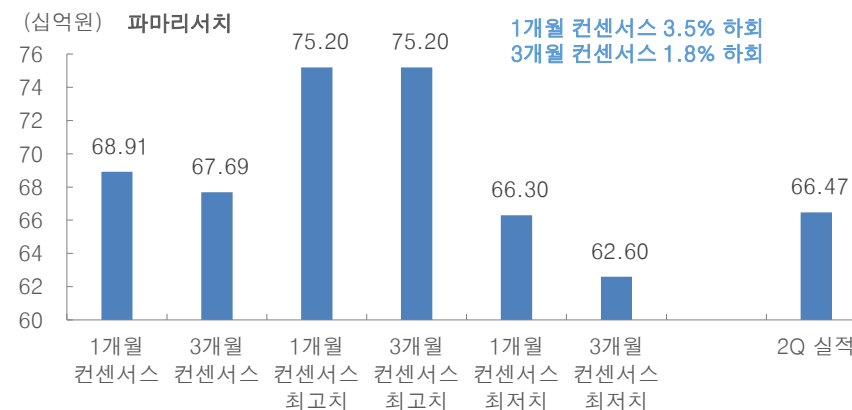
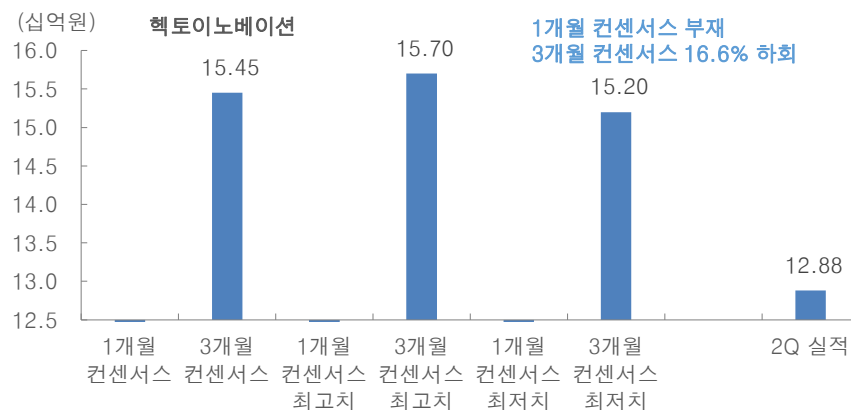
[2Q 실적 결과] 코오롱인더는 실적 서프라이즈, 핵토이노베이션은 실적 쇼크. 인터로조, 파마리서치는 실적 부진

인터로조는 실적 컨센서스를 소폭 하회, 부진한 실적 공개. 코오롱인더는 컨센서스 최고치를 큰 폭으로 상회한 서프라이즈 결과 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

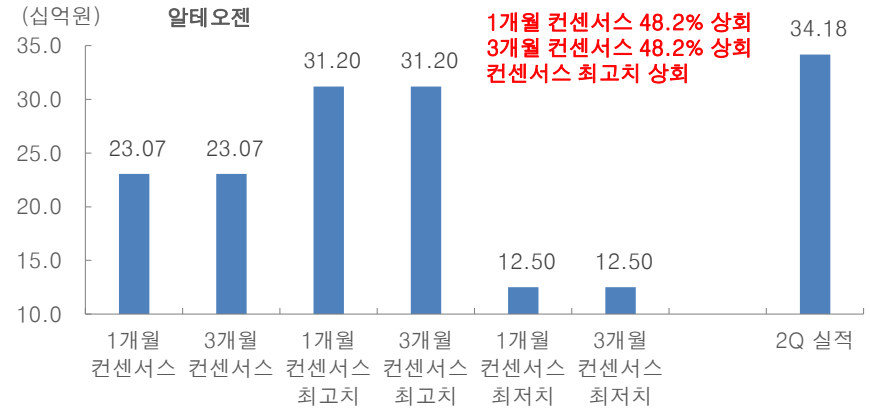
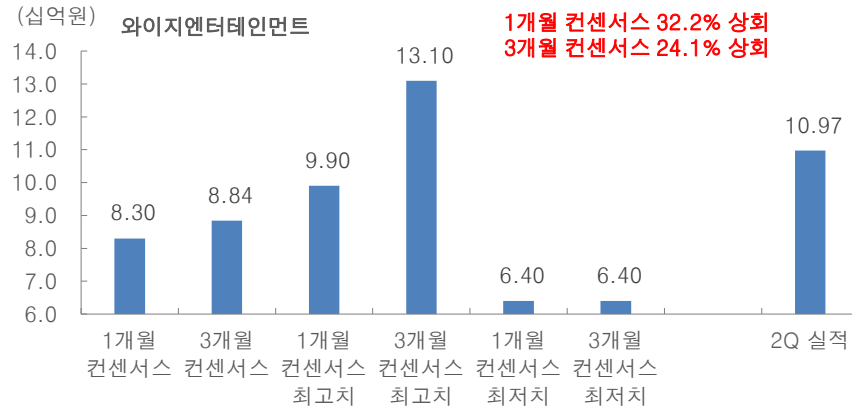
핵토이노베이션은 컨센서스 최저치를 10% 이상 하회한 실적 쇼크 확인. 파마리서치는 컨센서스 최저치에 근접, 부진한 실적 공개. 괴리율은 크지 않아



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

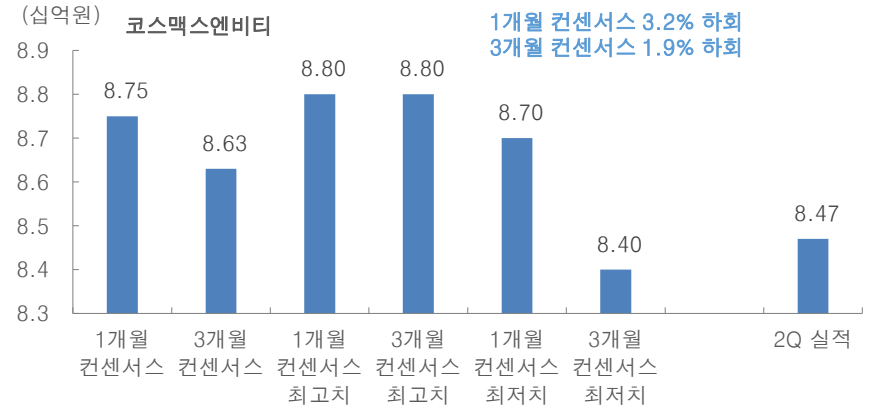
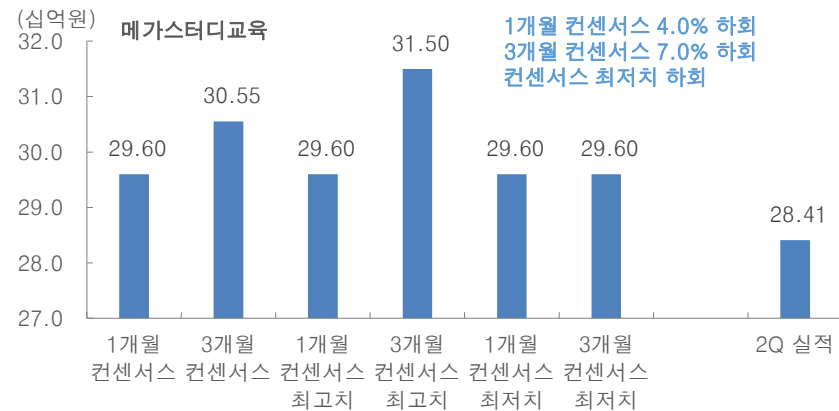
[2Q 실적 결과] 와이지엔터테인먼트, 알테오젠은 실적 서프라이즈. 메가스터디교육, 코스맥스엔비티는 실적 부진

와이지엔터테인먼트는 컨센서스 최고치에 근접한 서프라이즈 확인. 알테오젠은 컨센서스 최고치를 10% 상회한 실적 서프라이즈 발표



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

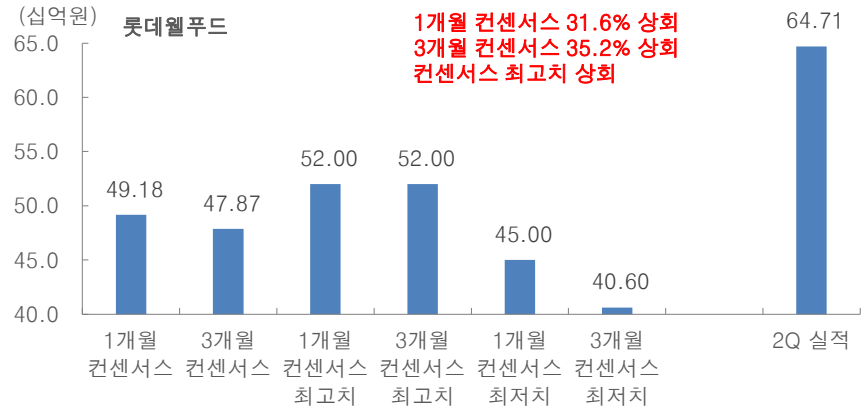
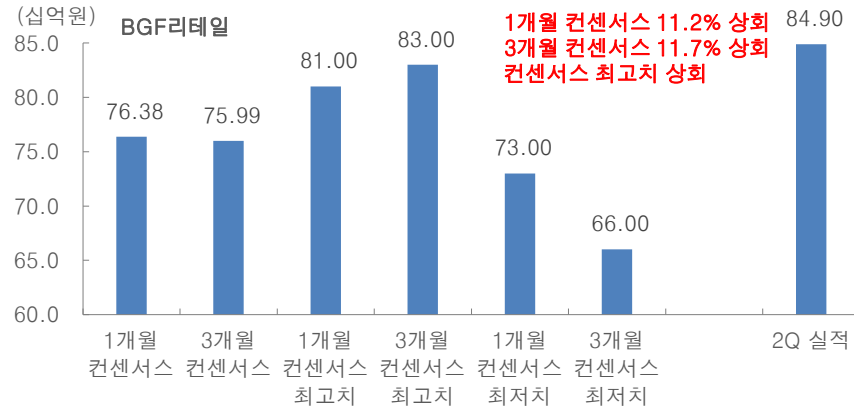
메가스터디교육은 컨센서스 최저치를 소폭 하회한 실적 쇼크 공개. 코스맥스엔비티는 컨센서스를 소폭 하회, 부진 실적을 공개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

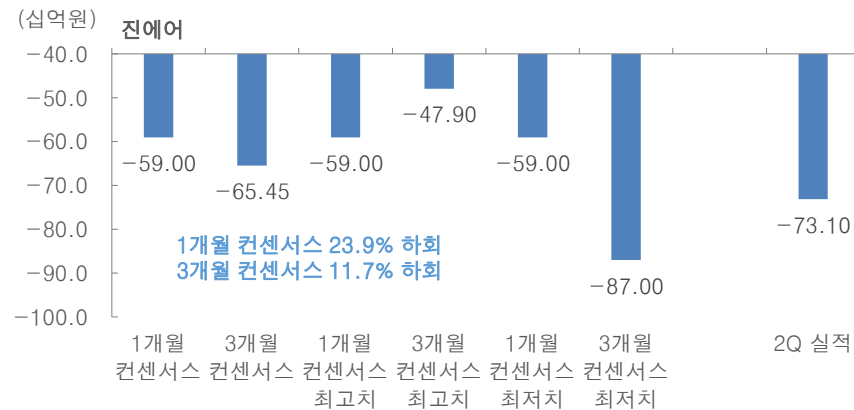
[2Q 실적 결과] BGF리테일과 롯데웰푸드는 실적 서프라이즈, 진에어는 실적 쇼크로 적자 폭 확대

BGF리테일과 롯데웰푸드 모두 컨센서스 최고치를 상회한 실적 서프라이즈 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

진에어는 컨센서스보다 더 큰 적자 기록

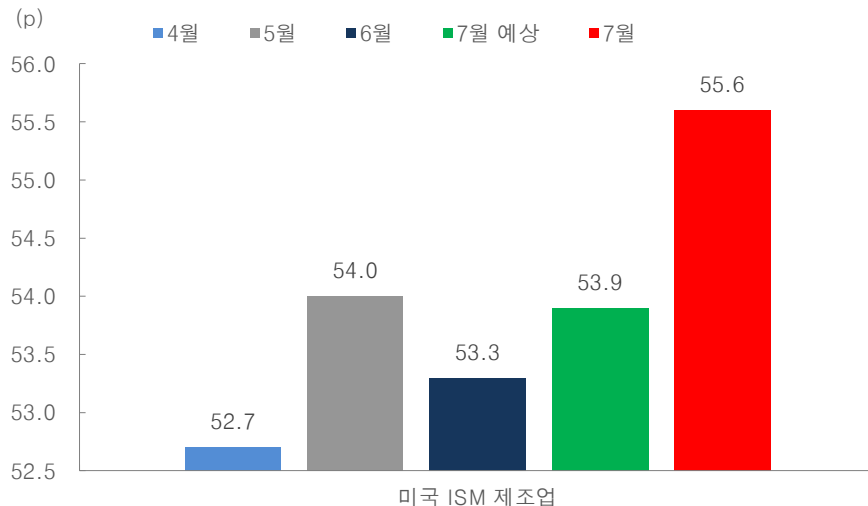


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

제조업 경기 확장 속 둔화된 고용, 연준의 시선은 다시 물가로

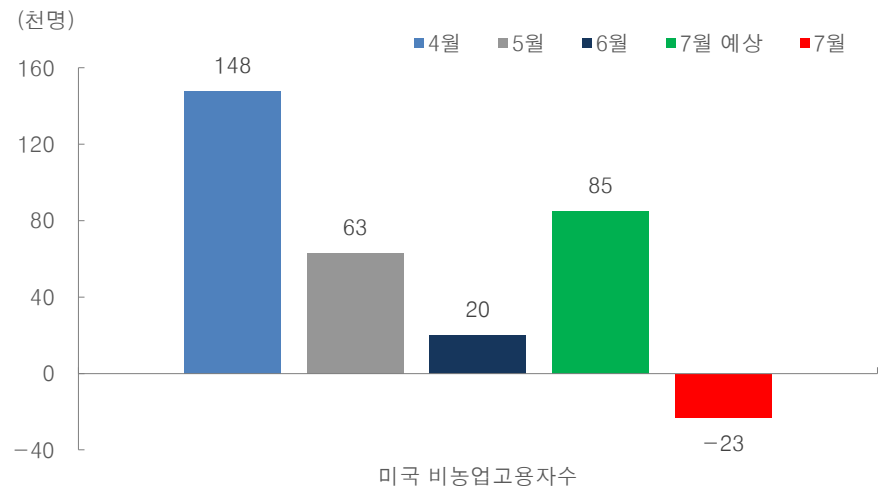
- 미국 **7월 ISM 제조업 PMI는 55.6p로 예상치와 전월치를 모두 상회**. 그중 신규주문(56.7p)과 고용(52.8p)이 개선되며 제조업 확장세를 견인. 서비스업 PMI는 54.1p로 예상치를 소폭 하회. 신규주문이 57.2p로 확대되었지만, 고용이 47.4p로 하락하며 상승세 둔화. 제조업과 서비스업 모두 확장세가 유지되고 있지만, 가격지수는 각각 71.1p, 70.3p로 높은 수준을 유지. **비용 압력이 지속되고 있는 만큼 향후 물가전가여부에 주목할 필요**
- 미국 고용지표에서는 둔화 신호를 확인. **6월 JOLTS 구인건수는 735.9만건으로 예상치를 하회**했고, **7월 ADP 민간고용도 +4.4만명으로 예상치에 못 미침. 비농업고용은 -2.3만명으로 예상치 +8.5만명을 크게 하회**했으며 5~6월 고용도 합산 10.3만명으로 하향 조정. 실업률은 4.1%로 하락했지만 경제활동 참가율이 61.4%로 낮아진 영향을 감안. 채용과 노동공급이 함께 악화되며 9월 연준의 금리 인상 필요성은 다소 낮아진 모습
- 결국 **물가지표에 시선이 집중될 것으로 예상**. 6월에는 미국과 이란의 협상 진전과 에너지 가격 하락 영향으로 물가 둔화가 확인됐으나, 7월 들어 양측의 군사적 충돌이 재차 격화되며 국제 유가가 반등. 이에 에너지 가격 재상승이 둔화되던 인플레이션 압력을 다시 자극했는지 확인할 필요. 현재 **7월 CPI, 근원 CPI는 전년 대비 3.5%, 2.5% 상승할 것으로 예상**되며, 이는 전월치와 유사하거나 소폭 하락한 수준. 다만 **근원 물가가 재차 반등하거나 생산비용 상승이 상품·서비스 가격으로 전가될 경우 인플레이션 압력이 재차 부각되며 9월 금리인상 가능성이 높아질 수 있다**는 점에 주목할 필요

7월 제조업 지수 55.6p로 예상치와 이전치 모두 상회



자료: CME, 대신증권 Research Center

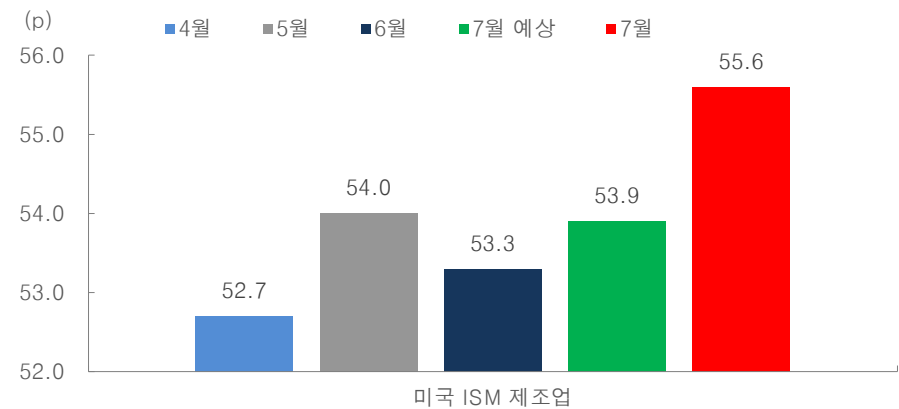
7월 비농업고용 -2.3만명으로 예상치 크게 하회



자료: CME, 대신증권 Research Center

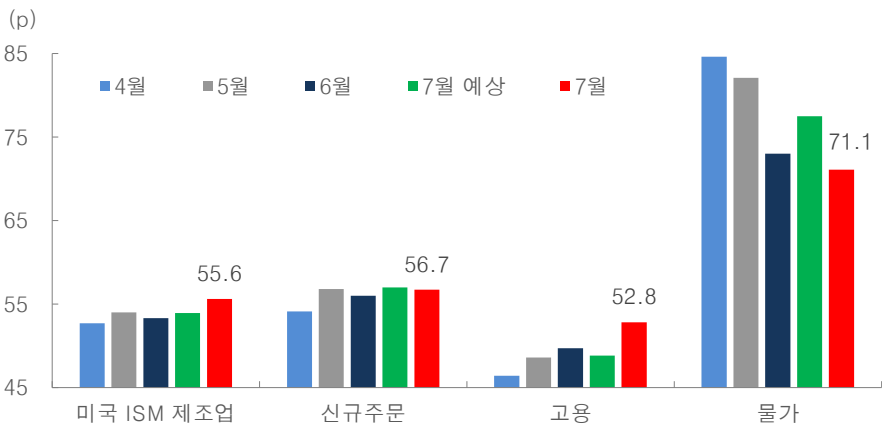
[PMI] 제조업 및 서비스업 경기 확장 국면, 신규 주문 증가가 경기 확장에 기여

7월 제조업 지수 55.6p로 예상치와 이전치 모두 상회



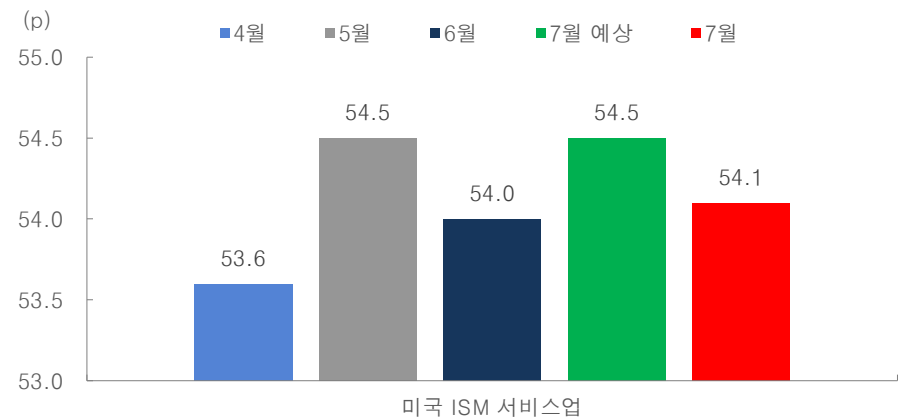
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

고용 지수 33개월 만에 확장 국면으로 전환



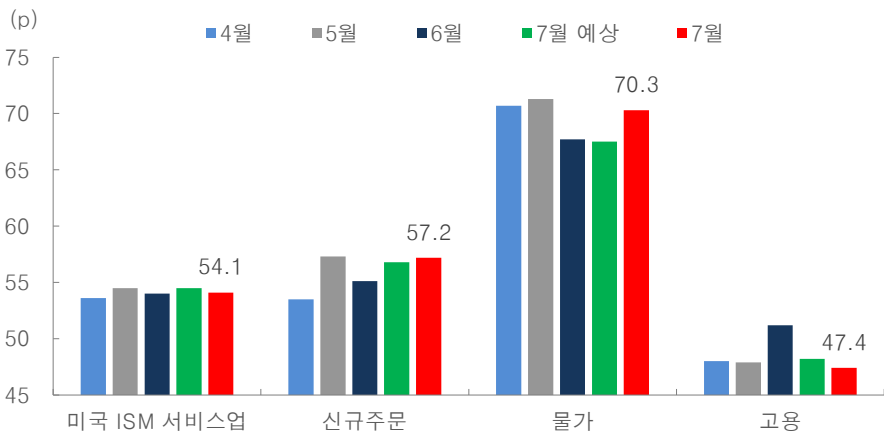
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

서비스업 지수는 25개월 연속 확장 국면, 6월 예상치는 하회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

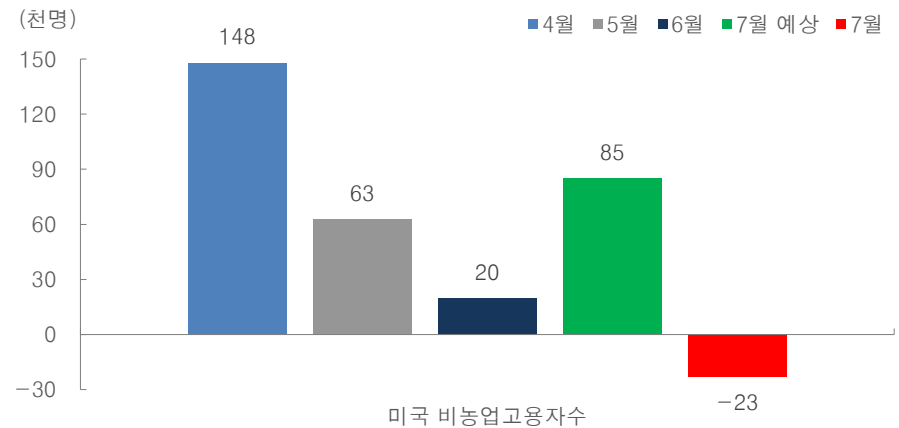
신규 주문과 가격 지수 상승 뚜렷. 납품 지연과 비용 압박은 부담 요인



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

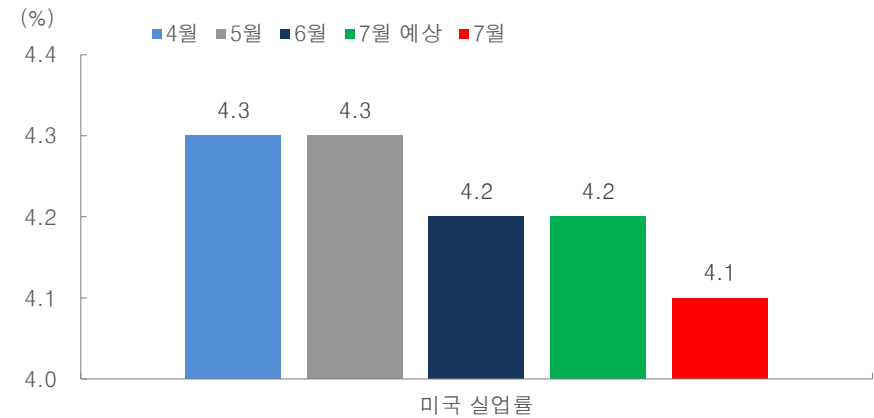
[고용] 7월 고용도 부진한 흐름. 연준 금리인상 가능성을 제한

7월 비농업고용 -2.3만명으로 예상치 크게 하회



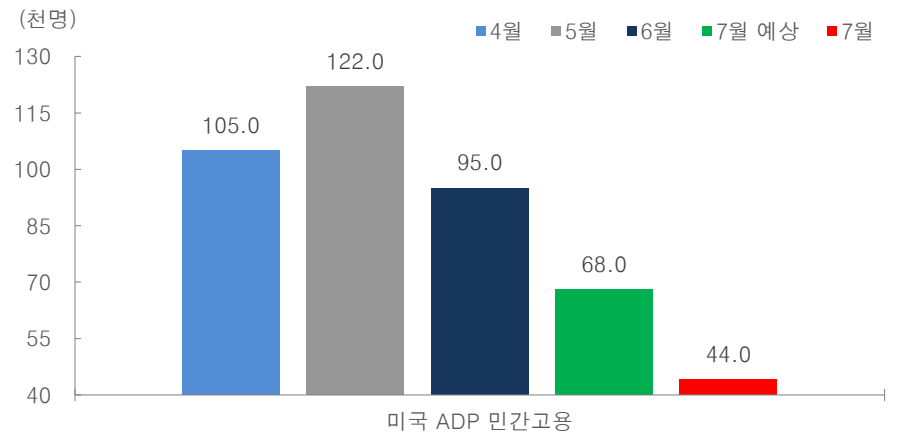
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 실업률은 4.1%로 하락했으나, 경제활동참여율 하락 감안할 필요



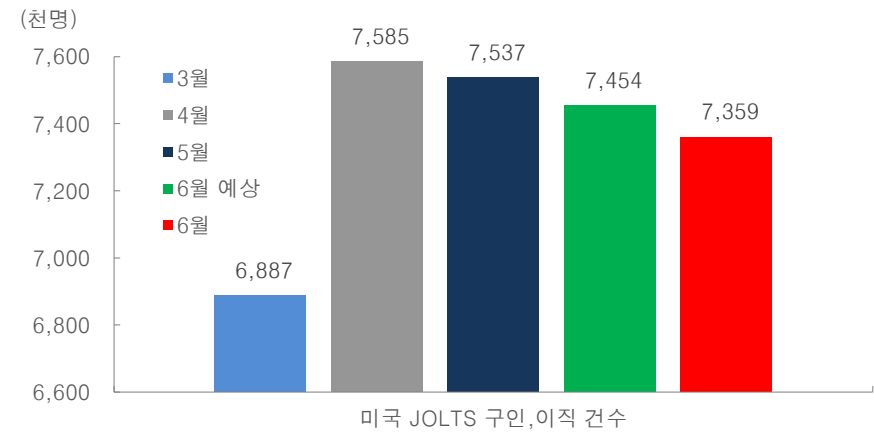
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 민간 고용 4.4만건으로 예상치 6.8만건 크게 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

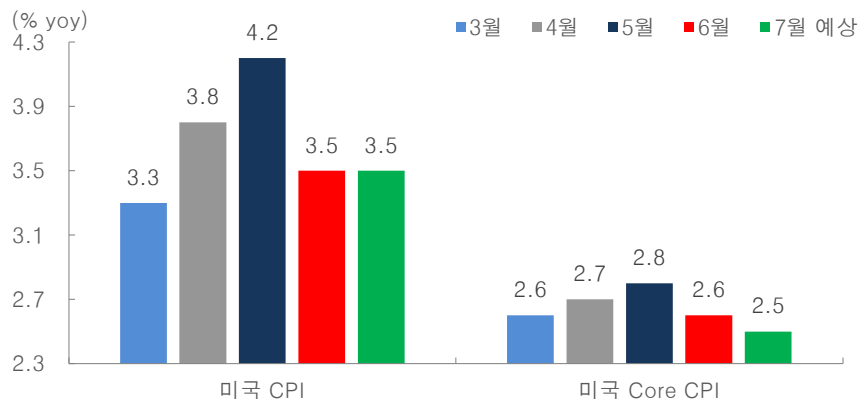
6월 구인건수 736만명으로 예상치 소폭 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

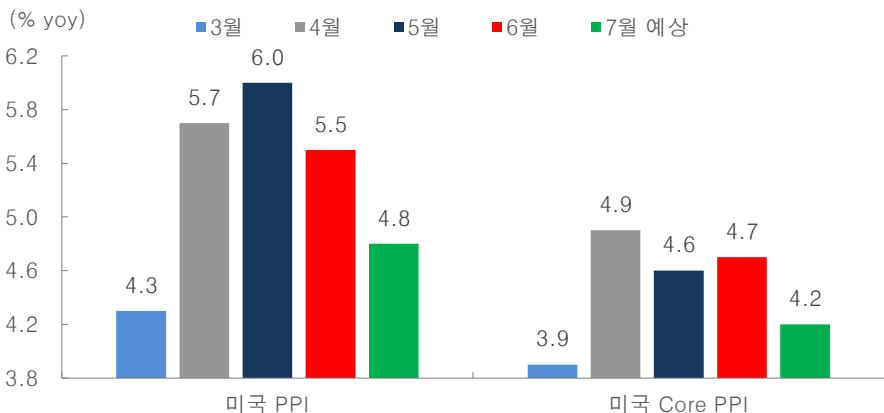
[물가] 연준 위원들의 물가 경계감 지속, 7월 물가지표로 연준 스탠스 확인

7월 CPI, Core CPI 전월치 대비 유사하거나 소폭 하락 예상



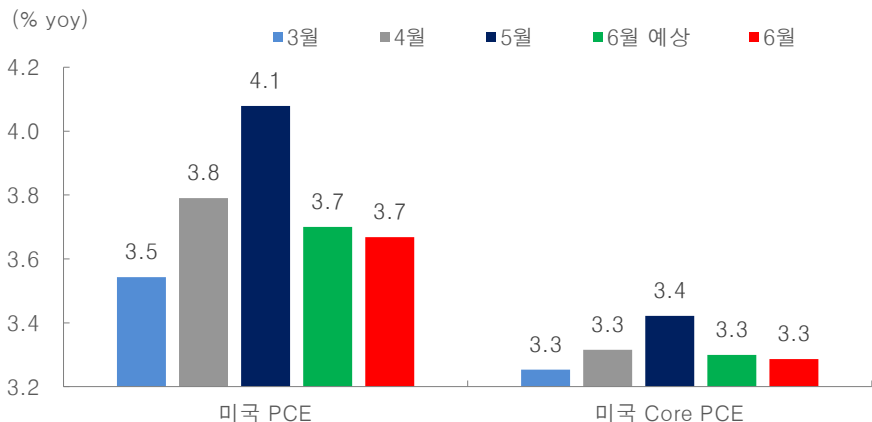
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 PPI, Core PPI 모두 전월치 대비 하락할 것으로 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

6월 PCE 대체로 예상치에 부합, 전월 대비 예상치 하회하며 상승세 완만



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

케빈 워시 연준 의장, 인플레이션 급등할 경우 9월 금리 인상 시사

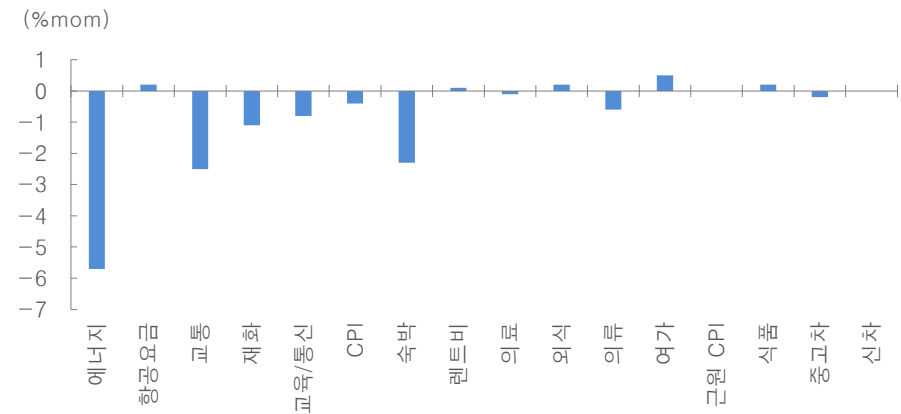
Kevin Warsh to stick with lean Fed messaging despite market backlash

Warsh would be prepared to raise interest rates at September's meeting if inflation readings released in coming weeks are hot, and markets ratchet up their expectations for increases in borrowing costs, the people familiar with his thinking said. Futures markets currently assess a roughly 55 per cent chance of a quarter-point rise in September, CME Group data shows.

자료: FT, 대신증권 Research Center

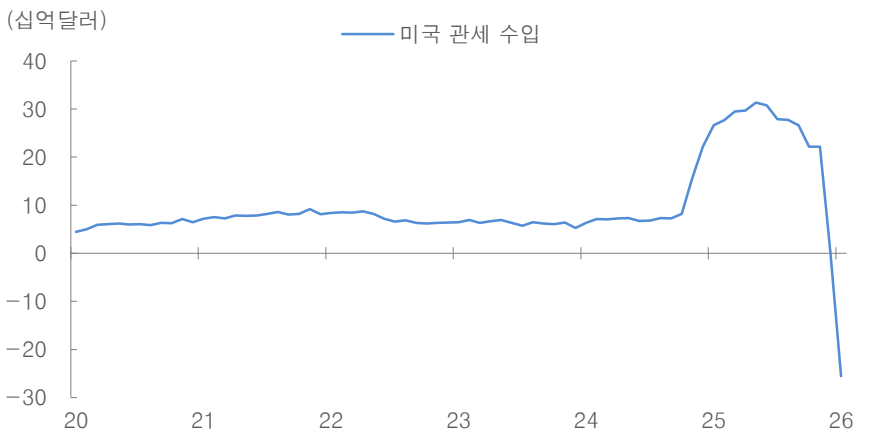
[물가] 에너지 가격 외에도 전방위적 물가 안정, 관세발 가격 전가도 마무리될 여지

미국 소비자 물가 전방위적 하락



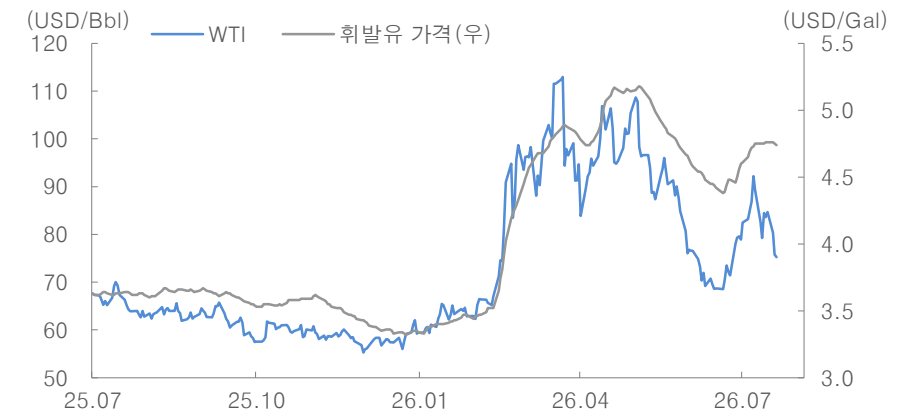
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 관세 환급은 계속되는 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

현재 유가로도 에너지 물가는 더 하락할 여지



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

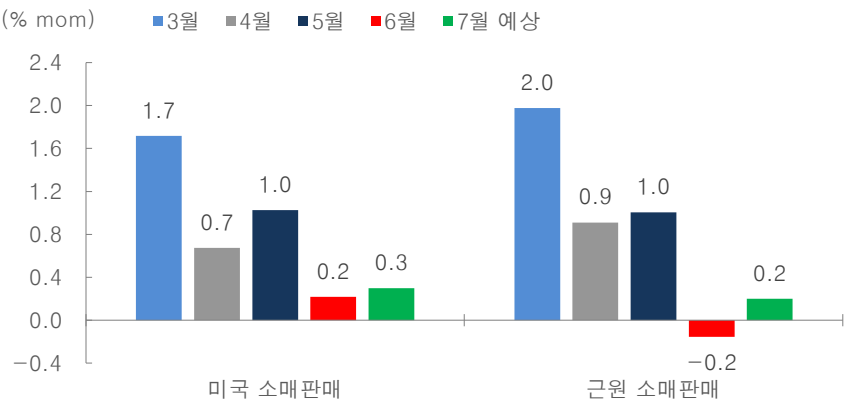
워시가 주장하는 절사평균 물가도 안정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

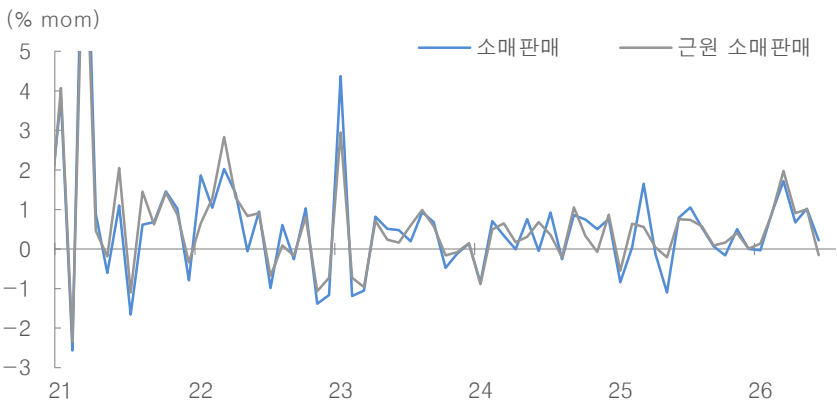
[소비] 미국 소매판매 성장 속도 둔화, 휘발유 가격 하락으로 주유소 지출 감소

미국 6월 근원 소매판매 예상치, 전월치 하회



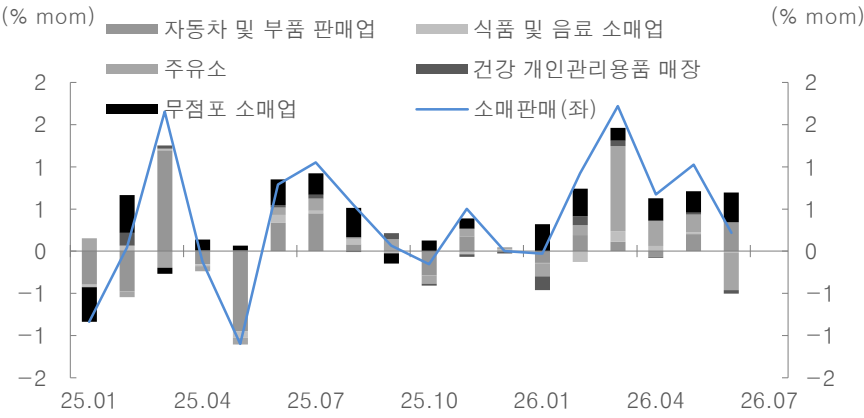
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 6월 소매판매 성장 속도 둔화



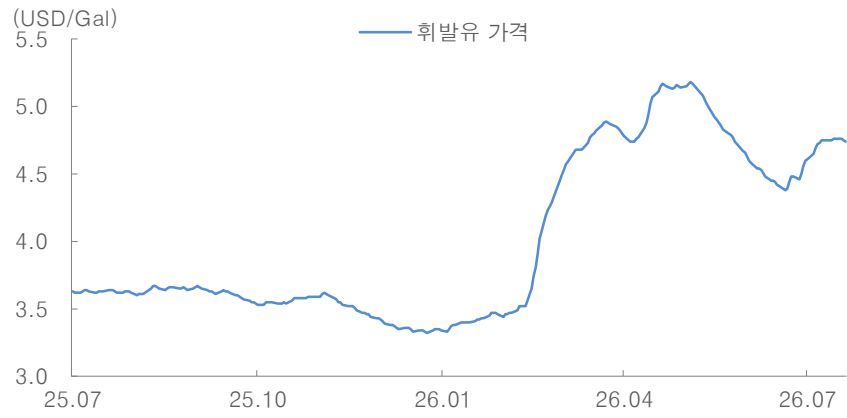
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

자동차 및 부품, 무점포 소매업 상승 뚜렷, 주유소는 급락 전환



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

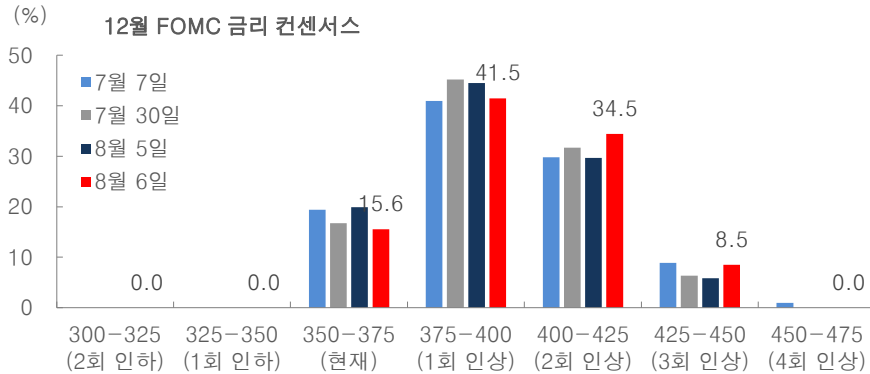
미국-이란 갈등 심화는 재차 휘발유 가격 상승으로 이어져



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

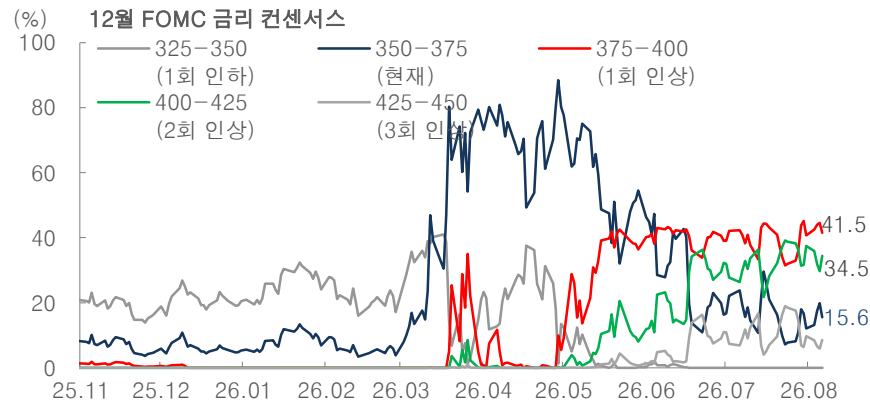
[통화정책 전망] 연내 금리인상 가능성 확대, 다만 9월 금리동결 가능성 유력

연내 금리동결 가능성 하락, 금리인상 가능성 점차 확대



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 기준금리 1회 인상 가능성이 가장 높아



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

26년 9월 FOMC 금리인상 가능성 44.43%로 둔화
10월, 27년 3월 금리인상으로 컨센서스후퇴

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES			
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425
2026-09-16	55.57%	44.43%	0.00%
2026-10-28	29.00%	71.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	85.07%	14.93%
2027-01-27	0.00%	69.00%	31.00%
2027-03-17	0.00%	43.57%	56.43%
2027-04-28	0.00%	35.00%	65.00%
2027-06-09	0.00%	28.79%	71.21%
2027-07-28	0.00%	31.00%	69.00%
2027-09-15	0.00%	38.11%	61.89%
2027-10-27	0.00%	45.00%	55.00%
2027-12-08	0.00%	55.78%	44.22%

자료: CME, 대신증권 Research Center

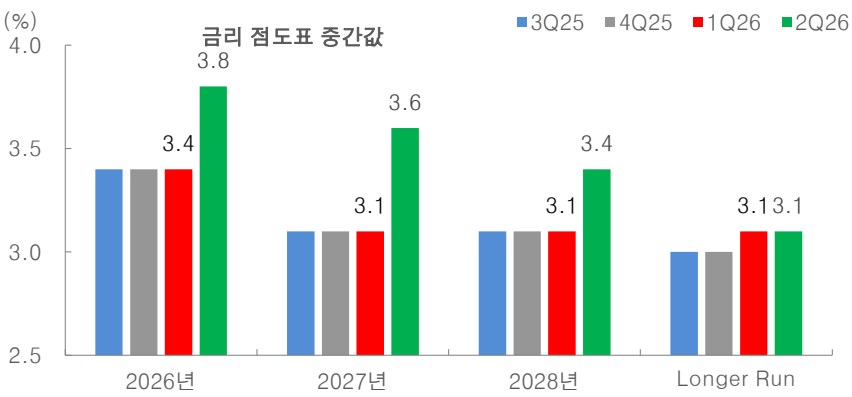
[연준 위원 발언] 중동발 에너지 충격, 관세, AI 투자가 물가 상방 압력으로 작용, 추가 인상 가능성에 대한 논의 필요

최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재	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	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
크리스토퍼 월러 연준 이사	7월 15일	근원 물가가 계속 상승한다면 가까운 시일 내 더 긴축적인 정책이 필요하다고 경고 - 다만 물가가 정점을 통과한다면 현재 금리로도 2% 복귀가 가능하다는 향후 지표에 따라 판단
리사 쿡 연준 이사	7월 15일	- 고용 위험은 줄어든 반면 물가 위험은 확대 - 중동발 에너지 충격뿐 아니라 AI 인프라 투자도 물가 상승 압력으로 작용한다고 평가
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	7월 15일	- 관세·유가·AI 투자로 물가가 약 4%까지 상승했지만, 에너지 가격 안정과 공급 확대에 따라 향후 둔화될 것으로 전망 현재 정책이 적절하고, 금리를 바꿔야 할 명확한 논거는 없다고 재확인
필립 제퍼슨 연준 부의장	7월 16일	- 현 정책 기조가 고용을 지지하면서 관세와 에너지 충격 소멸 이후 물가 하락을 유도할 것으로 전망 - 다만 물가가 조만간 둔화하지 않으면 정책 기조를 재검토해야 한다고 언급
로리 로건 델러스 연은 총재	7월 16일	6월 CPI 둔화는 한 달의 결과에 불과하며 기조적 물가가 2%로 복귀하지 않고 있다고 평가 - 노동시장이 견조하고 정책이 경계를 억제하지 않는다면 완만한 수준의 추가 금리 인상을 명시적으로 주장

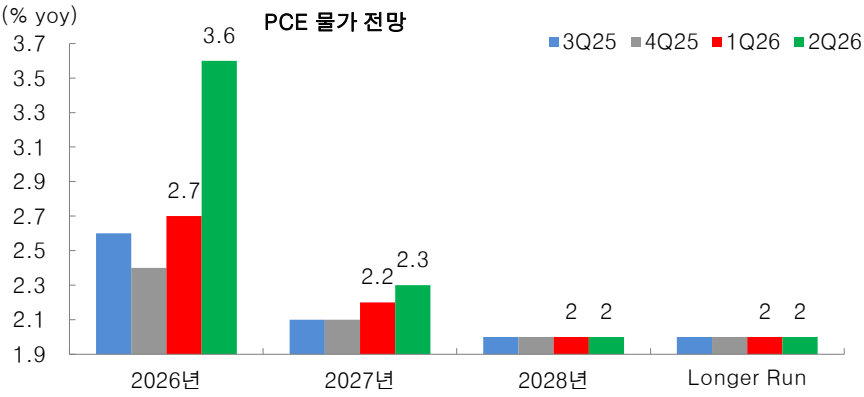
[연준 점도표] 물가 전망 상향 조정과 함께 금리 전망 상향. 매파적 기조 강화

연내 금리 전망 기존 3.4%에서 3.8%로 상향. 27, 28년도 상향 조정



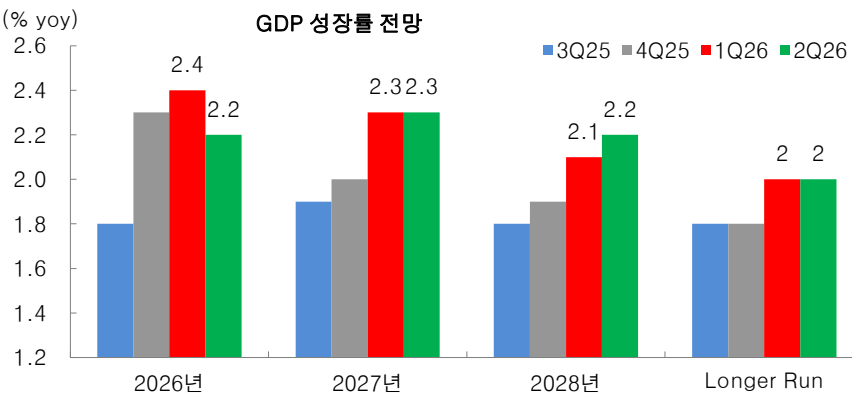
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 PCE 전망 대폭 상향. 물가 경계 심리 피력



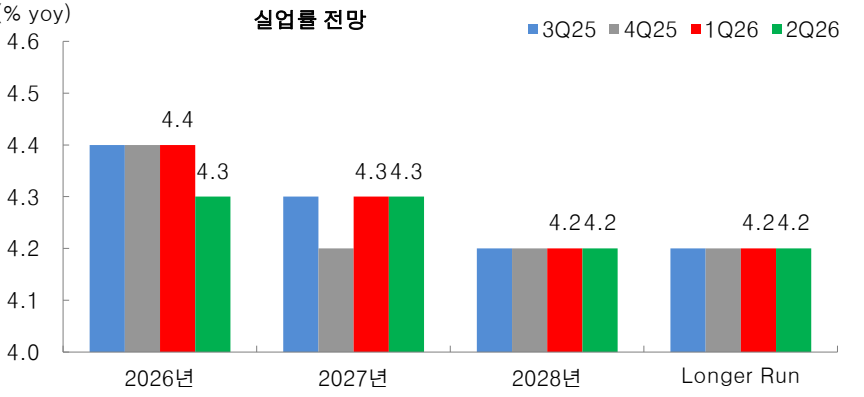
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2026년 GDP 성장률 전망 하향 조정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

실업률 전망은 대체로 유지, 26년 전망만 4.3%로 수정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국과 일본 공조 개입으로 막은 엔화 약세, 엔화 방향성을 결정할 BOJ 추가 인상 여부

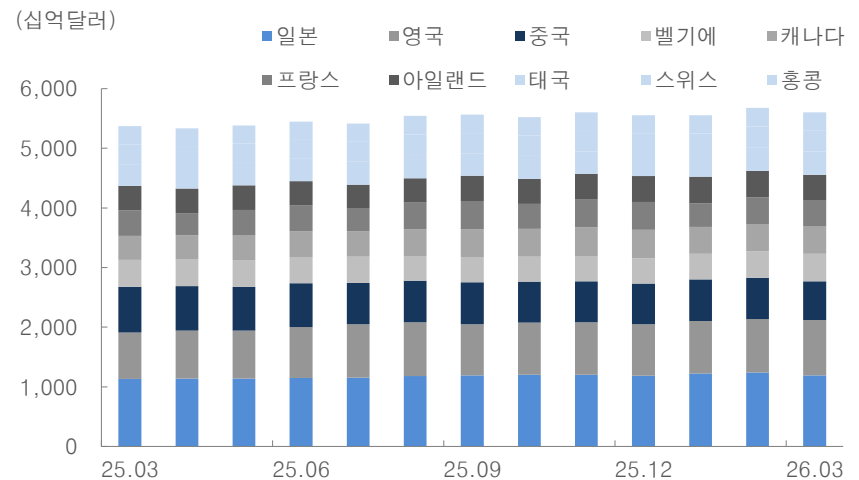
- **미국과 일본은 7월 31일 15년 만에 외환시장 공조개입을 단행**. 일본 재무성은 미국 재무부와 협조해 엔화를 매수했다고 공식 확인했으며, 최근 엔화의 과도한 변동성과 무질서한 움직임에 대응하기 위한 조치라고 설명. 또한 **향후 시장 상황에 따라 추가 공동개입도 주저하지 않겠다**는 입장을 밝히고, **향후 달러 유동성 확보 수단으로 연준의 FIMA를 활용할 계획**이라고 발표. 이번 조치를 통해 미국과 일본의 엔화 약세 억제 의지가 한층 강화된 모습을 확인
- 미국이 이례적으로 일본의 엔화 방어에 참여한 배경에는 **일본의 외환 개입 재원 마련 과정에서 발생할 수 있는 미국채 매도 압력을 억제**하려는 이해관계도 존재. 일본은 세계 최대 수준의 미국채 보유국인 만큼 대규모 엔화 매수 개입 과정에서 미국채 매도로 미국채 금리 상승 부담이 커질 수 있기 때문. 다만 외환 개입만으로 추세적인 엔화 강세를 만들기에는 한계가 있으며, **BOJ의 추가금리 인상이 동반되지 않을 경우 엔화 약세 압력이 재차 확대될** 여력 충분
- **BOJ는 7월 30~31일 금융정책결정회의에서 기준금리를 1.00%로 동결**. 다만 긴축 종료보다는 6월 인상 이후의 일시적 관망에 가까운 결정으로 평가. 전망보고서에서는 엔화 약세와 원자재 가격 상승이 물가 상방 요인으로 작용할 수 있음을 경계했고, 향후 환율 움직임을 금리 조정의 시기와 속도를 판단하는 변수로 명시. 엔화 약세가 지속되며 수입물가와 기대인플레이션을 자극할 경우 추가 금리 인상 시점이 9~10월로 앞당겨질 가능성도 존재

미국과 일본 공동 개입으로 엔화 약세 일부 진정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

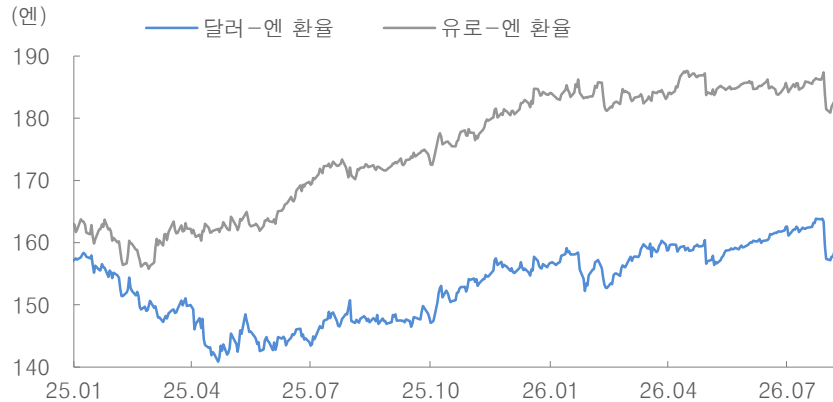
일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

최근 엔화의 과도한 변동성과 부질서한 움직임에 대응해 미국과 일본 공동 개입

달러-엔, 유로-엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 재무성, 성명을 통해 미국과의 엔화 공동 개입 발표

Statement by Ms. KATAYAMA Satsuki, Minister of Finance, Japan

On Friday 31st, July (U.S. Eastern Time), Japan's Ministry of Finance purchased the Japanese yen in coordination with the U.S. Department of the Treasury.

This joint action was taken pursuant to the U.S.-Japan Finance Ministers' Joint Statement issued in September 2025 and countered excessive volatility and disorderly movements in the Japanese yen in recent months.

The Japanese Ministry of Finance remains attentive and in close communication with our counterparts at the U.S. Treasury. We will not hesitate to conduct further joint intervention.

Japan also plans to utilize the Federal Reserve's Foreign and International Monetary Authorities (FIMA) Repo Facility in the future.

자료: 일본 재무성, 대신증권 Research Center

스콧 베센트 재무장관, 엔화의 과도한 변동성 대응 위해 공동 개입



Treasury Secretary Scott Bessent
@SecScottBessent



The Trump Administration delivers for America's trusted partners. Economic security is national security. And the U.S.-Japan alliance is built on both.

Friday's coordinated foreign exchange actions countered disorderly yen movements.

Treasury remains attentive and in close communication with our counterparts at MOF and BOJ. We will not hesitate to participate in further joint intervention.

The FIMA Repo Facility is an important backstop. We would encourage it to be upsized in the coming months.

We strongly support Japan's decisive market and monetary steps to correct the substantial undervaluation of the yen.

The Takaichi government is moving into an exciting new phase of Abenomics, as nearly 15 years of powerful stimulus have created durable, robust underlying economic dynamics.

8:00 AM · Aug 3, 2026 · 3.4M Views

자료: X, 대신증권 Research Center

베센트 장관 메모로 추정한 미국의 개입 규모, 일본 당국 하루만에 528억달러 개입

스콧 베센트 재무장관의 메모에서 확인된 엔화 50~100억달러 매수



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

미국은 유로화를 매도하고 엔화를 매수하는 방식으로 개입

The Federal Reserve Bank of New York undertook the unusual move of conducting a sale of euros to buy yen on behalf of the Treasury, according to three people familiar with the matter.

- 뉴욕 연준이 재무부를 대신해 유로화를 매도하고 엔화를 매입

자료: FT, 대신증권 Research Center

일본 당국, 7월 30일 약 528억달러 규모 개입

Analysts using official data and broker estimates said Thursday's intervention by Japanese authorities was likely to be about ¥8.45tn (\$52.8bn).

- 일본 당국의 시장 개입 규모가 약 8조 4,500억엔(528억달러)에 이를 것으로 예상

자료: 일본 재무성, 대신증권 Research Center

일본 당국이 향후 활용할 FIMA 레포 제도란?

- 해외 중앙은행 등 국제통화당국이 보유한 미 국채를 연준에 담보로 맡기고 일시적으로 달러를 조달할 수 있도록 한 제도
- 미 국채를 시장에 직접 매도하지 않고도 달러 유동성을 확보할 수 있어 글로벌 달러 자금시장과 미 금융시장 안정을 지원
- 2020년 3월 코로나19 대응 과정에서 한시적으로 도입됐으며, 2021년 7월 상설 제도로 전환

자료: 대신증권 Research Center

일본의 미국채 매도는 미국의 부담 요인, 엔화 약세 방어에는 BOJ의 추가 금리 인상 필요

미국 입장에서 일본의 달러 재원 확보는 부담으로 작용

- 일본이 엔화 가치 방어를 위해 엔화를 매수할 경우 달러 재원을 확보하며 보유 중인 미 국채를 매도할 가능성
- 현재 미국채 금리가 레벨업된 상황 속, 일본의 추가 미국채 매도는 금리 상승 압력으로 작용할 여지
- 향후에도 FIMA를 통해 미 국채를 직접 팔지 않고 달러를 조달하게 함으로써 미국채 매도 압력을 완화

자료: 대신증권 Research Center

BOJ, 엔화 약세 지속되면 추가 인상 시점 앞당겨질 수 있어

BOJ nods to chance of early rate hike as Tokyo props up yen

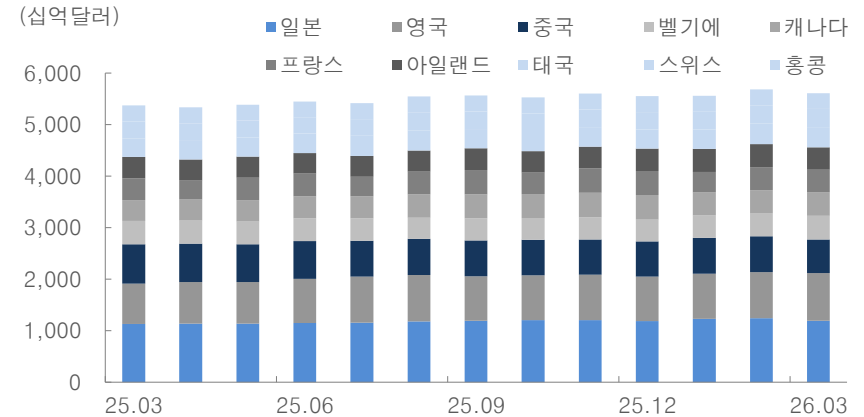
By Leika Kihara and Makiko Yamazaki

July 31, 2026 6:02 AM GMT+9 · Updated August 1, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

향후 BOJ가 금리인상에 나서지 않을 경우, 엔화 강세 어렵다는 분석

Japan's fight with yen bears goes on after joint rescue

By Rae Wee and Ankur Banerjee

August 3, 2026 7:34 PM GMT+9 · Updated August 4, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

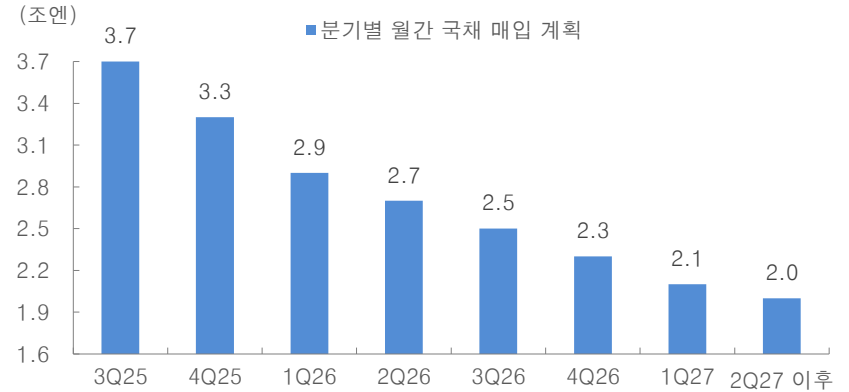
BOJ의 긴축 의사가 드러났던 7월 금융정책회의

BOJ 7월 금융정책회의 주요 내용 정리

구분	내용	의의
정책금리	1.00% 동결 6월 0.75% → 1.00% 인상 이후 유지	6월 인상 효과 확인 구간 긴축 사이클 종료는 아님
위원회 표결	8:1 금리 동결 찬성	위원회 내부 금리 인상 소수 의견
물가 리스크	기조적 물가의 2% 상회 가능성 경계	향후 금리 인상의 핵심 명분 강화
엔화 약세	엔화 약세가 내구재 가격 상승 요인으로 작용	과도한 엔화 약세가 추가 인상을 앞당길 가능성
중동 리스크	경기 하방·물가상방의 극단적 위험은 감소	중동 리스크 때문에 금리를 동결해야 할 명분은 약화
금융여건	실질금리는 여전히 마이너스 기업 자금조달 여건도 양호	추가 금리 인상 여력 존재
국채 매입 축소	27년 1분기까지 분기마다 월 매입액 약 0.2조엔 축소, 27 년 4월 이후 월 약 2조엔 매입	금리 인상과 함께 QT도 병행

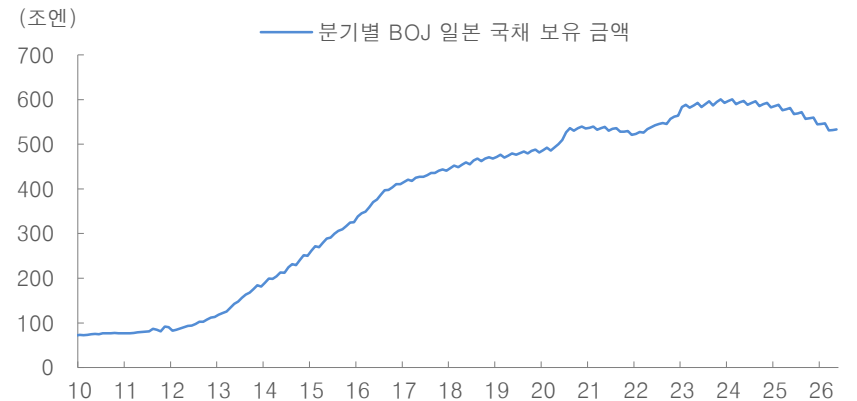
자료: BOJ, 대신증권 Research Center

BOJ 27년 4월부터 월간 국채 매입 축소 계획 중단



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 일본 국채 보유 금액 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 금융정책위원회 의사록에서 일부 위원 더 빠른 금리인상 주장

Some Bank of Japan members call for faster rate hikes, summary shows

By Leika Kihara

June 24, 2026 9:11 AM GMT+9 · Updated June 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

일본 기업향 서비스 가격지수는 안정적

구분	5월	내용
전년 동기 대비	3.3%	기저효과 반등
국내 서비스 전월 대비	0.1%	구조적 약화 신호
항공 여객 전년 동기 대비	17.3%	외국인 관광 회복
금융 수수료 전년 동기 대비	0.0%	기업 수요 약화

자료: 대신증권 Research Center

타무라 위원, 물가의 상방 리스크를 경계하며 기준금리 인상 주장

Hawkish BOJ policymaker calls for rate hike once every few months

By Leika Kihara

June 25, 2026 11:40 AM GMT+9 · Updated June 25, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

근원 인플레이션이 이미 2%에 도달, 물가 상승 위험 현실화 경계

Speaking to business leaders in Japan's western prefecture of Hyogo, Naoki Tamura said underlying inflation had already reached the bank's 2% target.

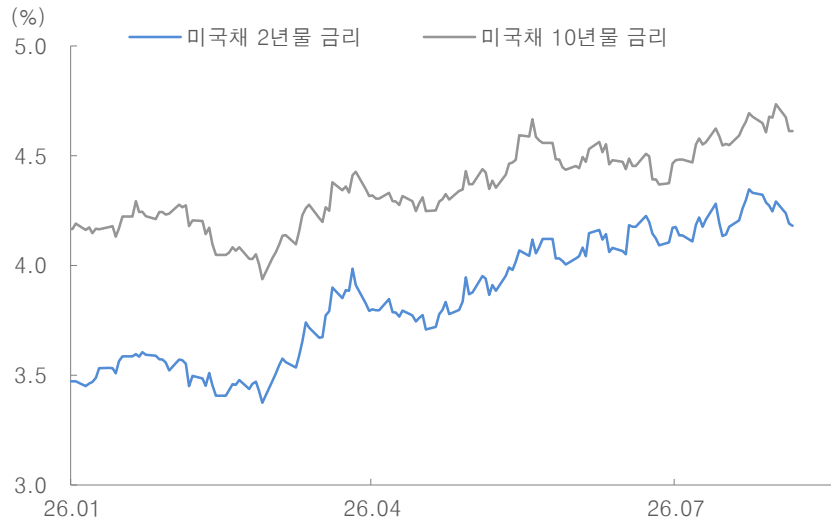
“If the materialization of upside risks to prices becomes more likely, I consider it necessary to accelerate the pace of rate hikes without hesitation by increasing the frequency or size of rate hikes,” Tamura said.

자료: WSJ, 대신증권 Research Center

미국채 금리 레벨업의 구조적 배경, 재무부는 공급 속도 조절

- 미국채 금리는 연준의 긴축 기조와 국제 유가 상승에 따른 인플레이션 우려를 반영하며 레벨업. 중동 불확실성으로 에너지 가격 변동성이 확대된 가운데, 시장에서는 추가 인상 가능성을 일부 선반영하며 미국채 금리 상방 압력으로 작용
- 여기에 구조적인 수급 부담도 존재. 과거 QE 시기와 비교해 연준의 미국채 매입 영향력은 축소되었고, 미국채 주요 보유국인 중국과 일본의 보유 규모도 고점 대비 감소세가 지속. 반면 재정적자 확대에 따른 미 재무부의 국채 발행은 증가세를 지속. 주요 매수 주체의 수요가 과거보다 약해진 상황에서 공급은 늘어나고 있는 만큼, 미국채 금리가 이전보다 높은 레벨에서 유지될 가능성 확대
- 미 재무부는 8월 분기 자금조달계획을 통해 7~9월 민간 순시장성 차입 전망을 7,390억달러로 제시해 5월 전망보다 680억달러 상향. 다만 미국채 금리가 이미 높은 수준까지 올라온 상황에서 장기물 공급을 추가로 확대해 시장에 충격을 주기보다는 현행 쿠폰채 발행 규모를 유지하며 자금조달 부담을 단기물 중심으로 조절하려는 기조를 확인
- 재무부는 향후 수 분기 동안 명목 쿠폰채와 FRN 입찰 규모를 유지할 계획이며, 계절적, 예상 밖 자금은 T-Bill과 CMB 발행 조정으로 대응할 방침. TBAC도 명목 쿠폰채·FRN·TIPS 발행 규모를 현 수준으로 유지할 것을 권고. 다만 FY2027부터 자금 부족분이 확대될 수 있어 쿠폰채 증액 가능성은 잔존

연준의 긴축 기조, 국제 유가 상승, 수급 여건 등으로 미국채 금리 레벨업



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미 재무부 분기 자금조달 계획 주요 내용

구분	내용
8월 리펀딩 규모	총 1,250억 달러 (만기 상환 963억 달러 + 신규 현금 287억 달러)
차입 소요	7~9월 7,390억 달러 (5월 전망 대비 +680억) 10~12월 6,280억 달러
조정 수단	증가분은 전액 단기물(빌·CMB)로 흡수
TBAC 권고	현 발행 규모 유지, 다만 FY27 쿠폰 증액 가능성 및 가이드라인 문구 수정 검토 권고

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

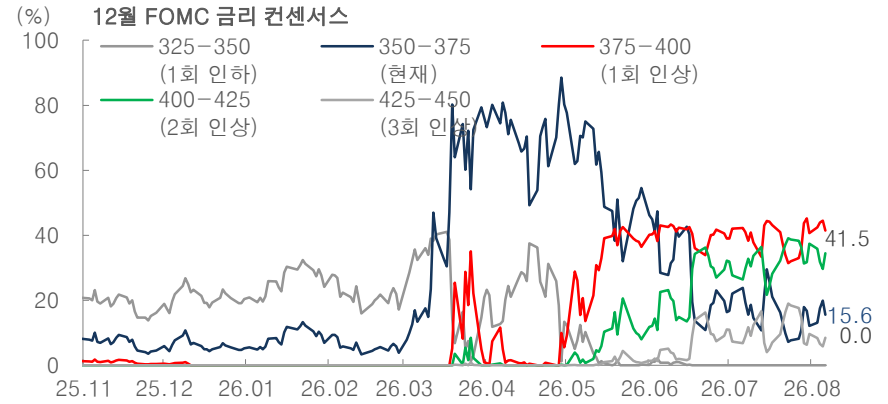
미국채 금리 상승세 지속, 연준의 금리인상 가능성 선반영과 국제 유가 급등에 따른 영향

미국채 금리, 미국 기준금리 추이



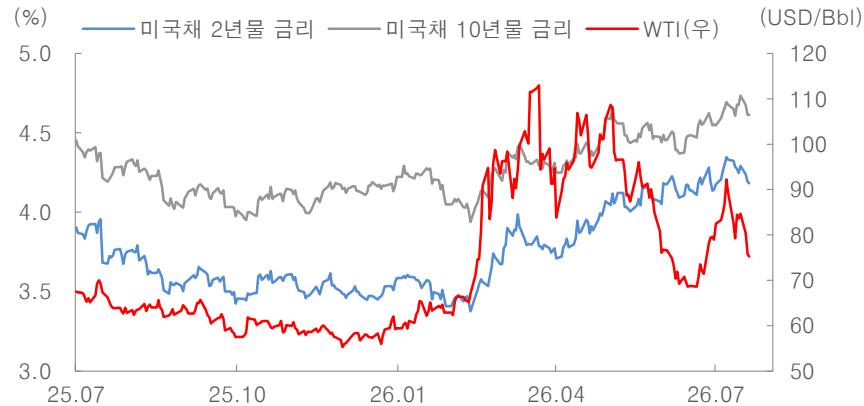
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 금리는 연준의 금리인상 가능성을 선반영 할 수도...



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국채 금리 상승세는 국제 유가 영향도 존재



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

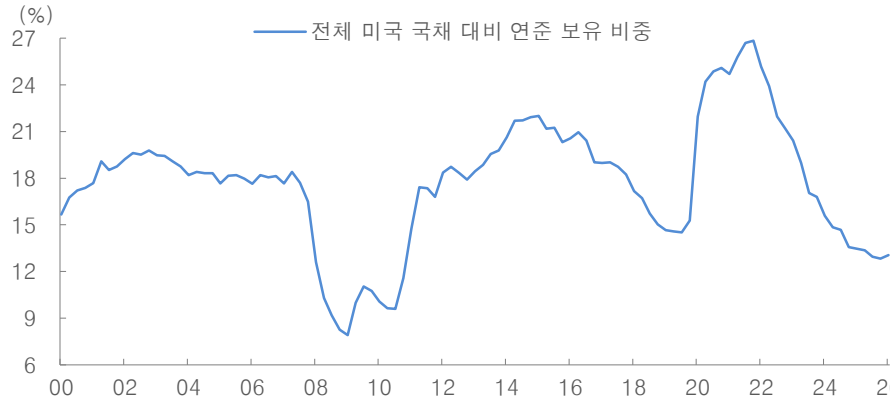
국제 유가 상승은 물가상방 압력으로 작용



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

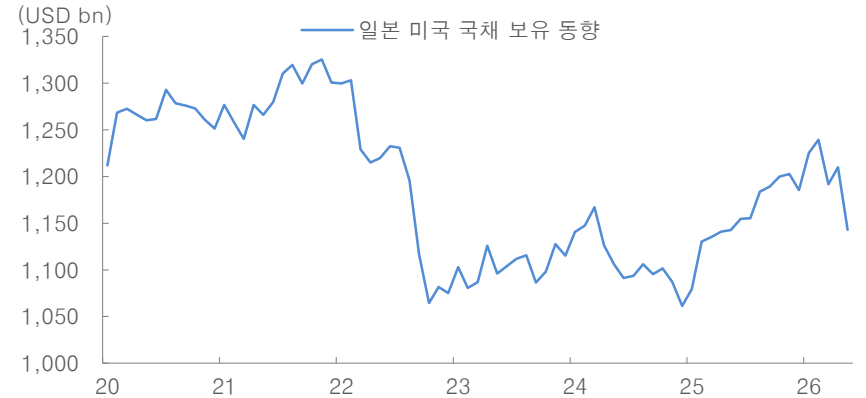
약해지는 미국채 수요 기반과 미국채 공급 확대, 구조적인 미국채 금리 상승 압력

연준의 미국 국채 매입 규모는 과거 대비 감소



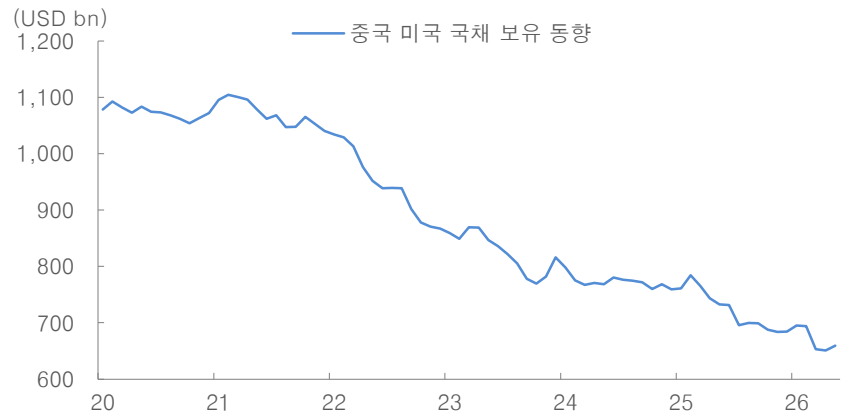
자료: FRED, 대신증권 Research Center

일본의 미국 국채 보유도 과거 대비 축소



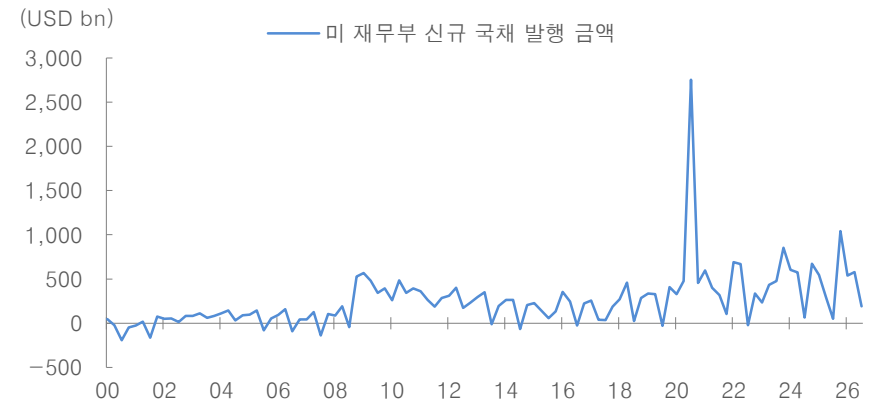
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국의 미국 국채 보유 감소세는 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미 재무부 국채 발행액은 상승 흐름



자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

미국 분기 자금조달 계획 발표, 미국채 금리 레벨업 속 공급 충격은 피하려는 의지

미 재무부 분기 자금조달 계획 주요 내용	
구분	내용
8월 리펀딩 규모	총 1,250억 달러 (만기 상환 963억 달러 + 신규 현금 287억 달러)
쿠폰·FRN 발행	전액 동결. "최소 향후 수 분기간 현 수준 유지" 가이던스 재확인
차입 소요	7~9월 7,390억 달러 (5월 전망 대비 +680억) 10~12월 6,280억 달러
조정 수단	증가분은 전액 단기물(빌·CMB)로 흡수
현금 잔고	9월 말 9,500억 달러 가정 10월 말 최대 1조 500억 달러 피크 전망
바이백	유동성 지원 최대 380억 달러 + 현금관리 목적 최대 250억 달러
TBAC 권고	현 발행 규모 유지, 다만 FY27 쿠폰 증액 가능성 및 가이던스 문구 수정 검토 권고
다음 발표	2026년 11월 4일(수)

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

5월 전망 대비 차입 소요 전망 크게 상향 조정			
분기	민간보유 시장 차입	분기말 현금잔고	5월 전망 대비
26년 2분기	1,900억 달러	9,190억 달러	+10억 달러
26년 3분기	7,390억 달러	9,500억 달러	+680억 달러
26년 4분기	6,280억 달러	8,500억 달러	신규 제시

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

만기 도래 국채 차환을 위해 1,250억 달러 발행			
구분	발행 규모	만기일	결제일
3년 국채	580억 달러	8월 11일(화)	8월 17일
10년 국채	420억 달러	8월 12일(수)	8월 17일
30년 국채	250억 달러	8월 13일(목)	8월 17일

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

TBAC(미국 재무부 차입자문위원회)는 현행 수준 유지할 것을 권고

TBAC 시장 환경 진단

- 이란 사태와 에너지 가격이 여전히 글로벌 시장의 지배적 변수. 브렌트유는 6월 70달러대까지 하락했으나, 7월 긴장 고조로 재반등
- 10년물 금리는 약 4.6%, 2년물은 약 4.2%로, 연방기금금리 목표범위(3.50~3.75%)를 크게 상회. 시장은 금리 인하 프라이싱에서 한 차례 이상의 인상 가능성 프라이싱으로 이동
- 6월 FOMC 경제전망(SEP)이 매파적으로 선회. 2026년 근원 PCE 전망 약 3.3%로 상향, 실질성장률 약 2.2%로 하향, 참석자 약 절반이 연내 최소 1회 인상을 반영
- 실물 경기는 견조. 1분기 실질 GDP 2.1%(연율) 이후 2분기 잠정치 1.5%로 완만한 둔화. AI 관련 투자가 성장의 주요 기여 요인
- 고용은 수급 균형 상태 — 2분기 월평균 비농업 고용 약 11만 명, 6월 실업률 4.2%, 시간당 임금 상승률 약 3.5%(YoY)로 인플레이션 압력 요인은 아님
- 인플레이션은 헤드라인 CPI 3.5%, 근원 CPI 2.6%, 근원 PCE 3.3%. 다만 뉴욕 연은의 MCT 지표 기준 기조적 근원 물가는 2.5% 부근으로 추정. AI 관련 원가(메모리 가격 전년비 약 300% 상승)가 반대 방향으로 작용

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

TBAC, 명목 쿠폰물, FRN, TIPS 현행 수준을 유지할 것을 권고

- FY27 증액 가능성: 현재의 재정을 감안할 때 FY27 중 쿠폰물 발행 증액이 필요할 수 있다는 견해를 유지. FY26 잔여 기간은 자금 조달이 충분하나, FY27부터 자금 부족 폭이 확대된다고 진단
- 가이던스 문구 수정 권고: FY27·FY28 자금 부족 전망을 감안해, 재무부가 포워드 가이던스 문구를 수정해 유연성을 확보할 것을 권고. 이는 향후 증액 신호가 사전에 나올 수 있음을 의미

자료: 미국 재무부, 대신증권 Research Center

향후 점검 켈린더

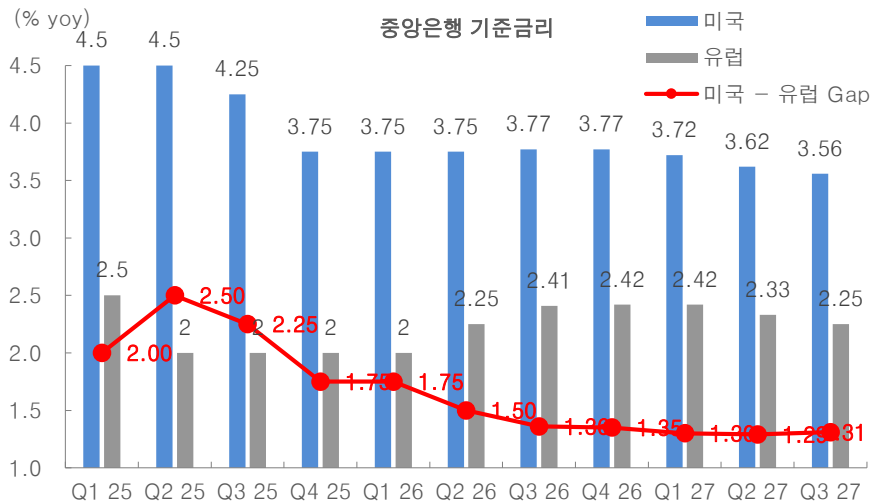
날짜	내용	날짜	내용
8월 11~13일	미국채 입찰 결과	10월 중	Bill 증액 및 TGA 확인
8월 중	단기 CMB 발행	11월 2일	차입 소요 추정치
9월 중	단기 Bill 입찰 결과, TGA 잔고 확인	11월 4일	분기 리펀딩 성명

자료: 대신증권 Research Center

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

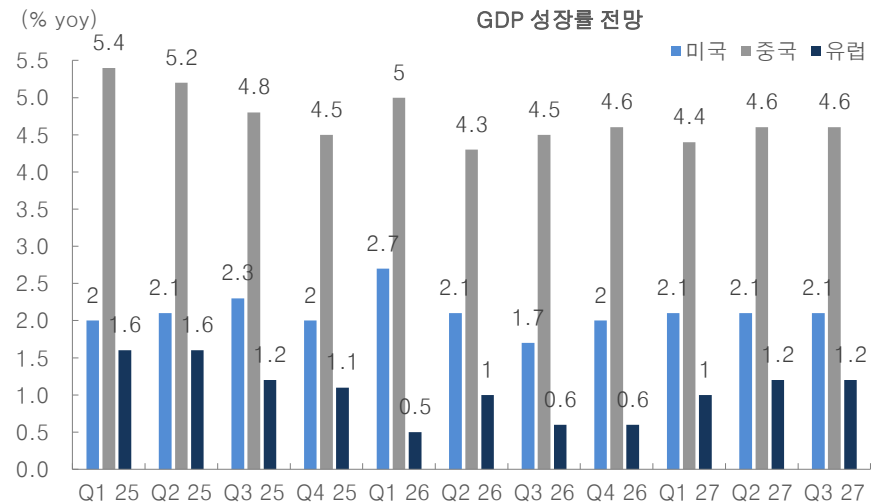
- 미국 금리인하 사이클과 미국과 유럽 간의 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 3분기까지 4.1 ~ 4.2% 도달. 달러화도 상반기 중 95p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회로 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화로 인해 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 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 90달러 상회. 6월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가 지표 둔화에도 불구하고 지정학적 리스크 격화, 유가 반등, 물가 상승, 금리인상 우려를 자극. 지정학적 리스크 진정, 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 빨라질 것. 26년 하반기 미국에서 자금 이탈, Non-US로 자금 유입 재개될 전망

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

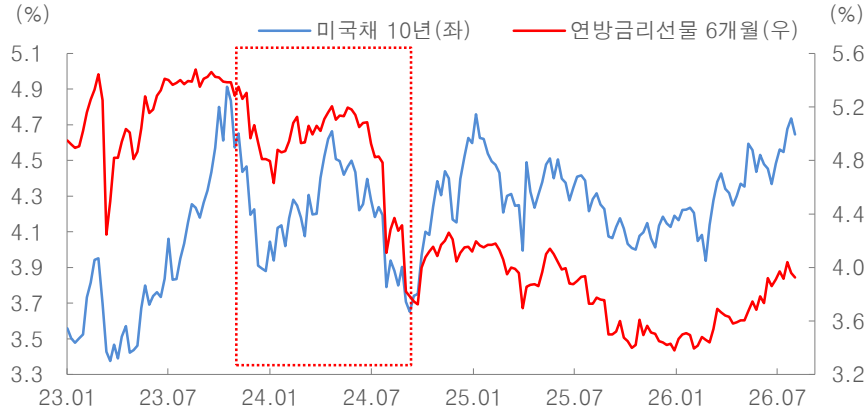
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

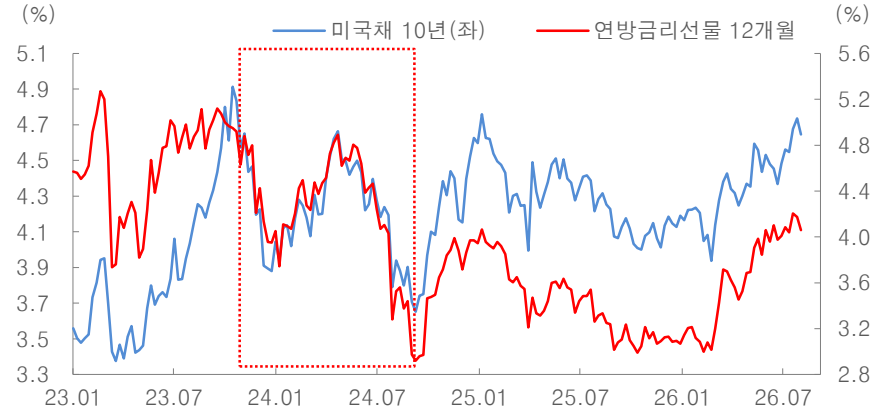
[미국 채권금리] 중동 리스크, 유가 등락에 따라 물가, 금리인상 우려 강도 결정. 채권금리 고공 행진 중

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화가 약화되었지만...



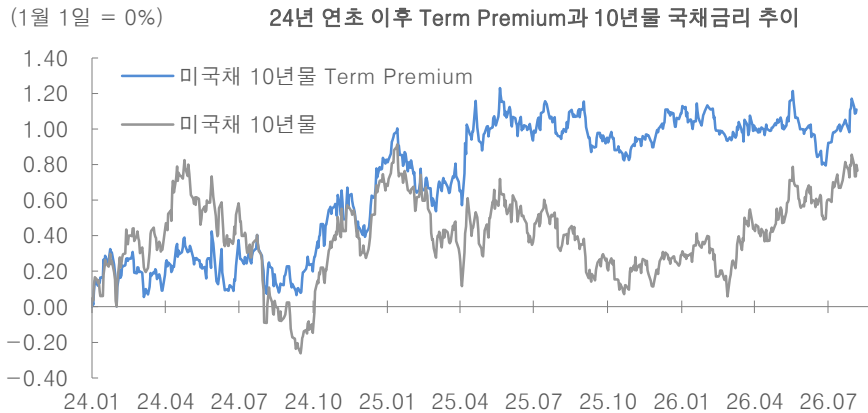
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려에 채권금리 급등. 24년 이후 상관관계 0.56



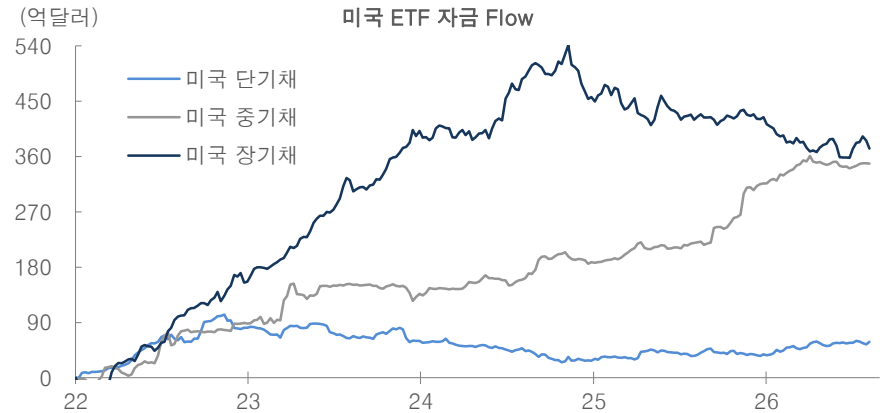
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 20bp 이상으로 확대



자료: 뉴욕연준, Bloomberg, 대신증권 Research Center

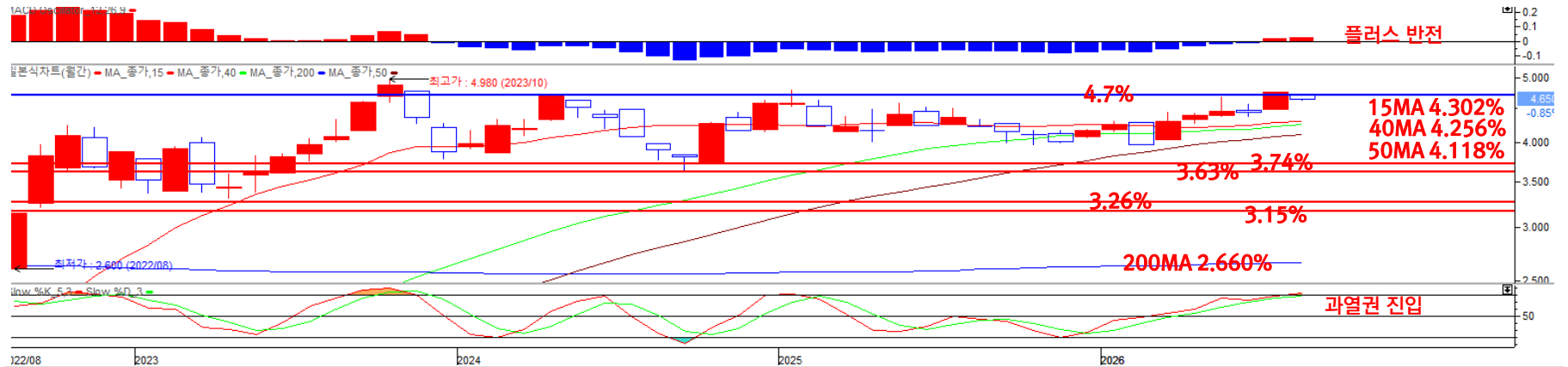
중기채에서 6주만에 자금 유출 전환. 장기채에서는 2주 연속 자금 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계 수준(4.5%)을 넘어 4.7% 돌파. 지정학적 리스크 완화 여부가 관건, 트럼프 발언에 주목

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5%를 넘어 불안심리 자극, 4.7%까지 상회. 단기 OverShooting 국면으로 추가 상승 여력은 제한적일 전망



자료: 대신증권 Research Center

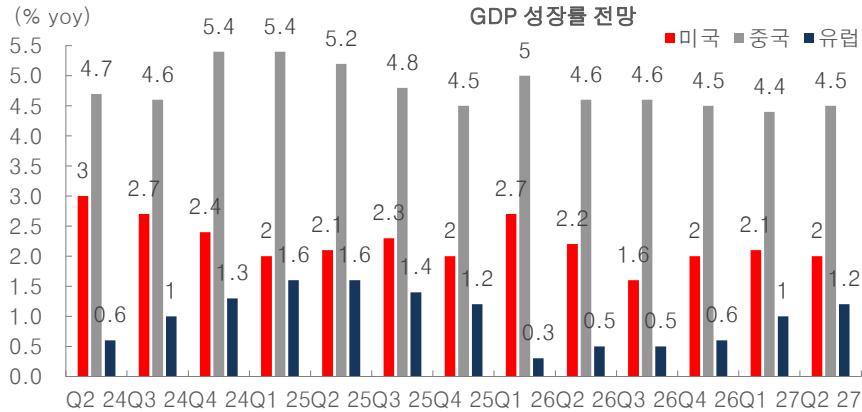
미국채 10년물 주간 차트. 전 고점을 넘어 4.7% 돌파에서 나서며 단기 오버슈팅 심화. 중동 리스크 완화, 금리인하 기대 재유입 시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

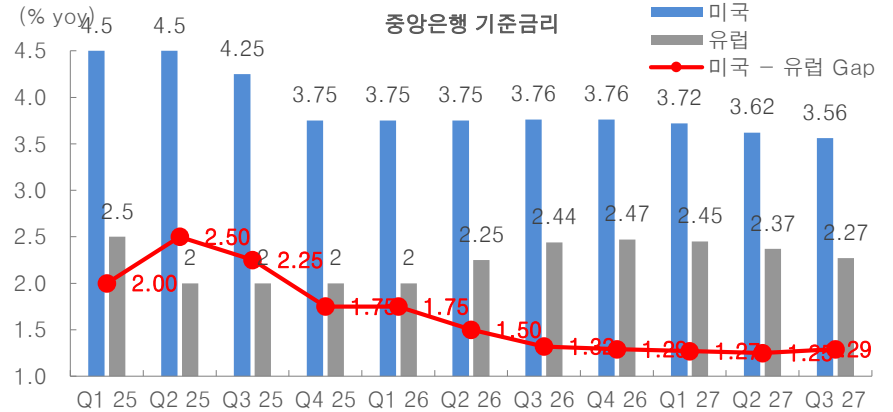
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

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

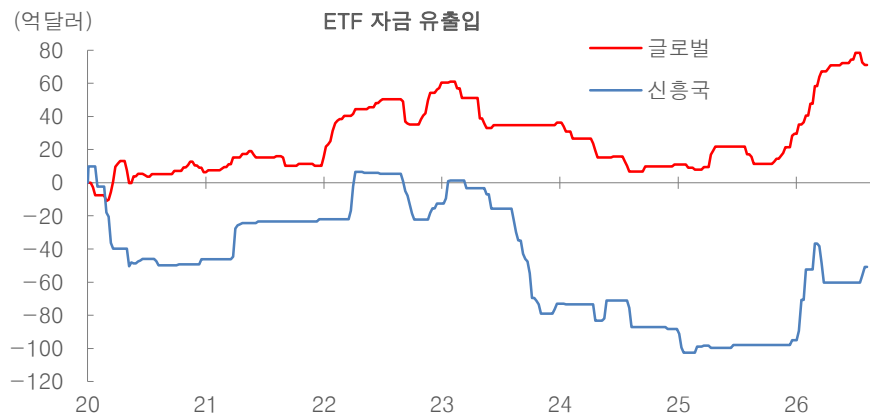
달러 인덱스 주간 차트. 통화정책 불확실성 완화, 채권금리 하락 반전으로 100p에서 하락 반전. 유가 안정, CPI 둔화 확인될 경우 추가 하락 가능



자료: 대신증권 Research Center

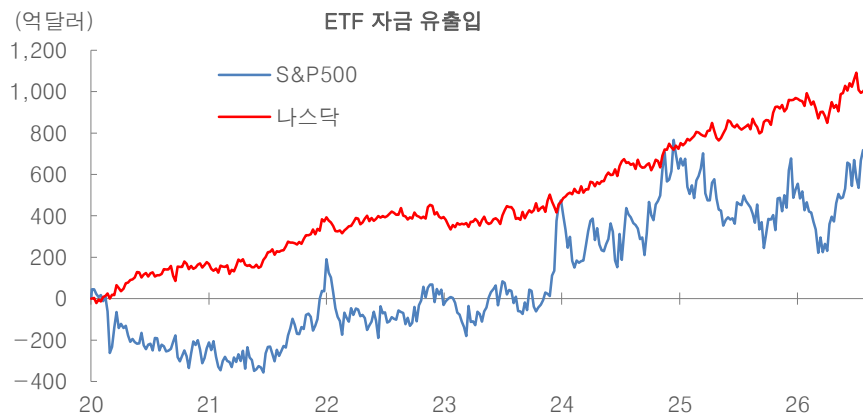
[글로벌 유동성] 달러화 약세 반전으로 신흥국, 중국, 한국으로 자금 유입. 글로벌에서는 자금 유출, 미국은 유입세 주춤

26년 글로벌 43억, 신흥국 41억달러 유입. 신흥국 2주 연속 유입



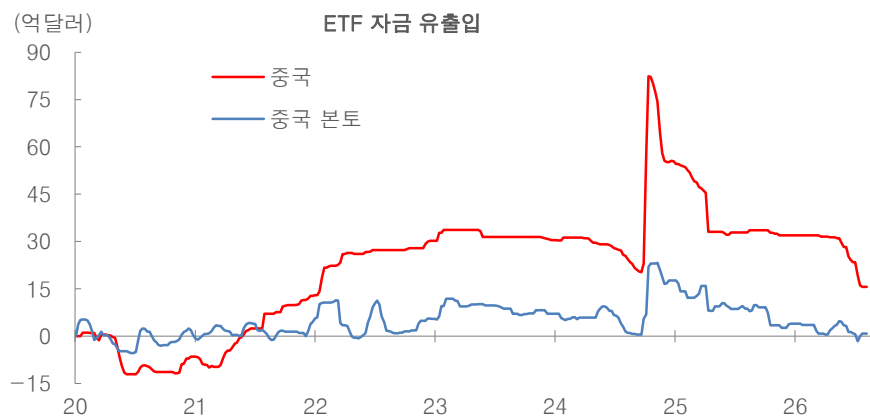
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 2주 연속 자금 유출(26년 116억\$), 나스닥 26년 148억\$



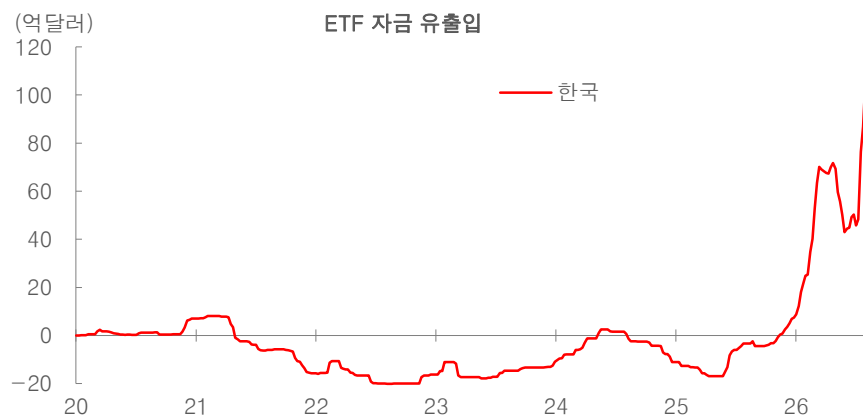
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 19.47억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 5주 연속 자금 유입(60억\$) 유입. 26년 누적 +98.4억\$



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈에서 다시 막힌 미국-이란 협상, 장기전 부담에 타협 가능성은 유효

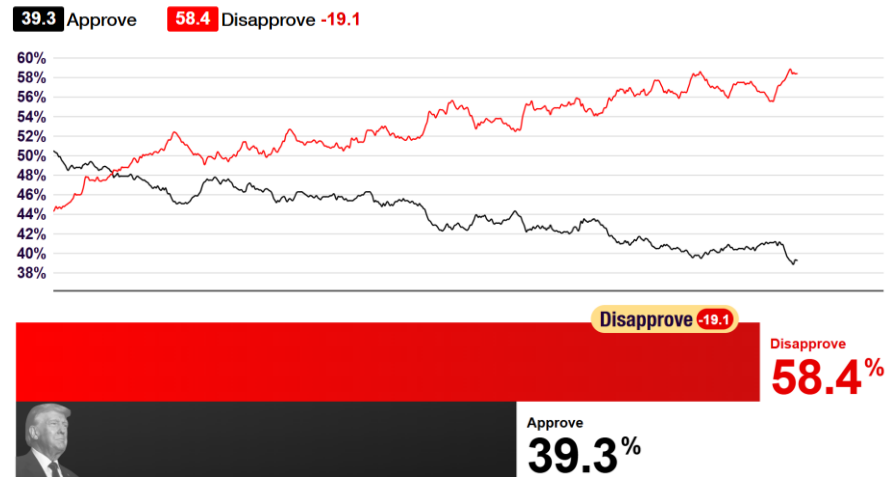
- 미국과 이란의 군사 충돌은 완화됨과 동시에 미국과 이란의 협상 기대감이 확대. 트럼프 대통령은 이란과의 협상 가능성에 따라 예정했던 대규모 추가 공습을 취소했고, 카타르도 중재국 간 협상이 상당히 진전됐다고 평가. 이란은 미국과의 직접 협상은 부인했지만 오만과 호르무즈 해협 내 안전 항로 설정을 위한 협의를 지속했으며, **8월 5일에는 오만과 신규 항로의 좌표에 합의하면서 협상 진전 기대**가 확대
- 미국도 8월 7일 이란·오만 간 합의가 임박했다고 평가하며, 상업 선박의 자유로운 통항이 복원될 경우 이란 항만에 대한 봉쇄를 해제할 수 있다는 입장. 그러나 **이란은 오만과의 항로 합의만으로 호르무즈 해협을 전면 개방할 수 없다**고 밝혔고, 미국에 전쟁 피해 보상과 항만 봉쇄 해제, 동결자산 반환, 역내 동맹 세력에 대한 공격 중단 등을 추가로 요구. 이에 따라 주중 빠르게 확대됐던 휴전 기대는 주 후반 들어 다소 후퇴했으며, 협상과 군사적 압박이 병행되는 양상. 여기에 **8월 8일 UAE가 이란이 ADNOC 관련 선박을 미사일로 공격했다고 발표**하면서 해상 운송을 둘러싼 불확실성도 재차 부각
- 아직 양측의 입장차가 큰 만큼 단기간 내 종전으로 이어질 가능성은 제한적이지만, 결국 **휴전과 호르무즈 통항 정상화를 위한 타협으로 수렴할 가능성**이 높다고 판단. 호르무즈 해협의 통항 차질이 장기화될수록 국제 유가와 물가 상승을 통해 **미국의 경제·정치적 부담이 커지는 가운데, 장기간의 군사작전으로 미국의 장거리 정밀무기 재고에 대한 부담**도 확대. 이란 역시 해상 봉쇄와 제재가 지속되면서 필수품 가격 상승과 원유 수출 차질에 따른 경제적 피해가 누적되고 있어 장기전을 지속할 유인이 크지 않은 상황. 호르무즈 해협의 단계적 재개방과 휴전을 묶은 형태의 합의가 재차 진전될 가능성이 높다고 판단

국제 유가 급등세는 잠시 진정. WTI 78달러, 브렌트유 83달러



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

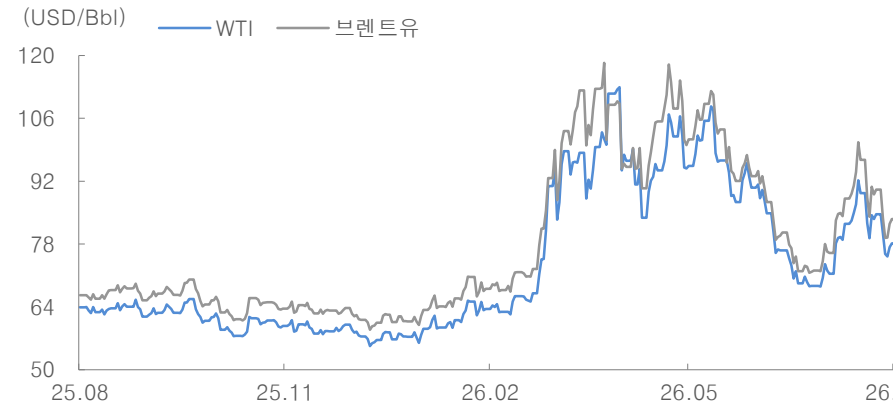
트럼프 지지율 하락세 지속, 중간선거를 앞두고 정치적 부담 확대



자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

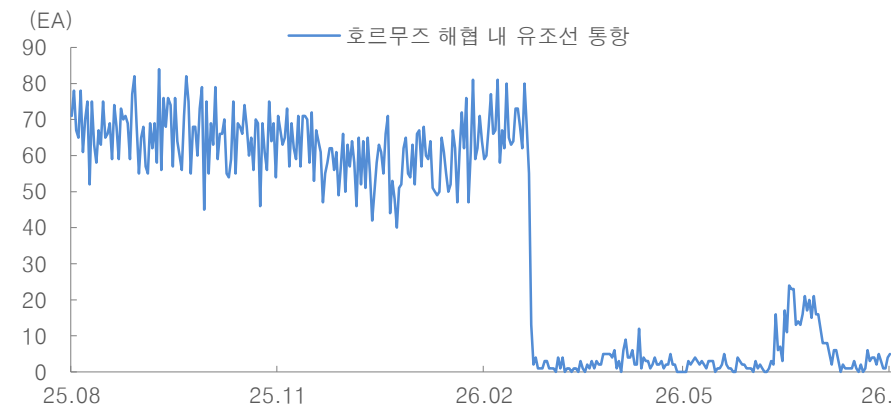
국제 유가 급등세는 진정, 호르무즈 해협 통항은 여전히 제한적이지만, 트럼프 완화 발언 계속

국제 유가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

호르무즈 해협 통과 유조선 수 추이



자료: Bloomberg, 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	7월 7일부터 대이란 적대행위가 재개됐음을 의회에 공식 통보
7월 13일	해협 안전 확보 비용을 충당하기 위해 통과 화물에 20% 보상 수수료를 부과하겠다는 구상 발표
7월 14일	하루 만에 20% 수수료 방안을 철회. 이란이 협상에 복귀하지 않으면 다음 주부터 발전소 및 민간 인프라 타격하겠다고 위협
7월 16일	이란이 억류 미국인을 석방했다며 이를 선의의 조치로 평가
7월 23일	이란과 예멘 후티에 대규모 군사적 공격 경고
7월 23일	후티 공격으로 화물선에 발생한 손해는 미국이 동결한 이란 자산으로 배상
8월 3일	대규모 이란 공습 보류, 이란에 마지막 기회라고 발언
8월 6일	이란과의 전쟁 꽤 빨리 끝날 것으로 언급

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

카타르, 중재국들은 미국과 이란 협상 매우 진전된 단계로 평가

Qatar says mediators make progress in efforts to end US-Iran war

By Tala Ramadan, Parisa Hafezi, Doina Chiacu and Simon Lewis

August 4, 2026 12:41 PM GMT+9 · Updated August 5, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란 의회, 적대국 선박 호르무즈 통항 금지 검토

Iranian parliamentary committee reviews draft bill to bar US, Israeli ships from Hormuz, Fars says

By Reuters

August 7, 2026 1:55 AM GMT+9 · Updated August 7, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란과 오만 호르무즈 해협 좌표에 합의, 공동 관리안 마무리 작업

Iran and Oman reach understanding on coordinates of route through Hormuz, Iran ministry says

By Reuters

August 6, 2026 12:52 AM GMT+9 · Updated August 6, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란, 오만과의 협의가 매우 가깝지만 호르무즈 해협 개방은 별도

Iran says deal on Strait of Hormuz is close but not enough to open the waterway

By Enas Alashray, Steve Holland and Nafisa Eltahir

August 8, 2026 9:31 PM GMT+9 · Updated 3 hours ago



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

이란의 호르무즈 상선 공격으로 중동 긴장 재점화

미국-이란 군사적 충돌 타임라인1

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

미국-이란 군사적 충돌 타임라인2

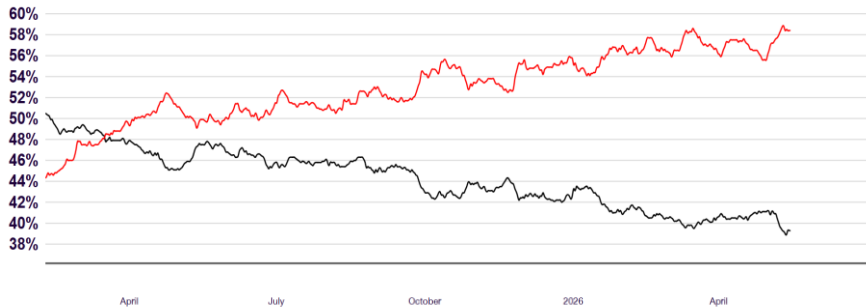
날짜	내용
7월 20일	예멘 후티, 사우디 항만 이용 선박을 대상으로 홍해 해상 봉쇄 선언. 이란은 파키스탄에 중재 재개를 요청했으며, 10일간의 휴전안도 논의
7월 21일	후티의 봉쇄 경고 이후 사우디 원유를 운송하던 유조선들이 홍해에서 회항하며 바브엘만데브 통항 불안 확대
7월 22일	트럼프 대통령은 이란이 선박을 공격할 때마다 교량·발전소 등 기반시설을 타격하겠다고 경고. 후티는 홍해에서 사우디 유조선 2척을 공격했다고 주장
7월 23일	후티의 유조선 공격으로 홍해 봉쇄 위협이 실제 선박 피해로 연결되자 트럼프 대통령은 추가 공격 시 이란에 책임을 묻고 대규모 군사 보복에 나서겠다고 경고
7월 25일	후티가 사우디 국영 석유기업 아람코의 지잔·얀부 시설을 미사일과 드론으로 공격했다고 발표. 지잔 정유시설 방향에서 연기가 확인됐고, 얀부를 겨냥한 미사일 2기는 방공망에 요격
7월 25일	미국은 13일 연속 이어온 이란 공습을 약 2주 만에 처음 중단. 트럼프 대통령이 신규 공습을 하지 말라고 지시
7월 25~26일	공습 중단 이후 중재국을 통한 협상이 진행. 호르무즈 해협의 선박 통항 제한을 완화하는 방안이 핵심 의제로 논의

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

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

트럼프 지지율 저조한 상황, 민주당 우위 구도 지속

39.3 Approve **58.4** Disapprove **-19.1**



48.6 Democrats **+7.0** **41.6** Republicans

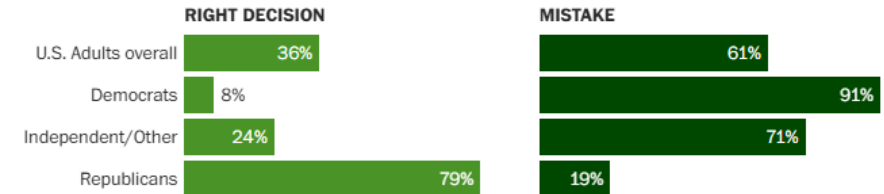


자료: RealClearPolitics, 대신증권 Research Center

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?

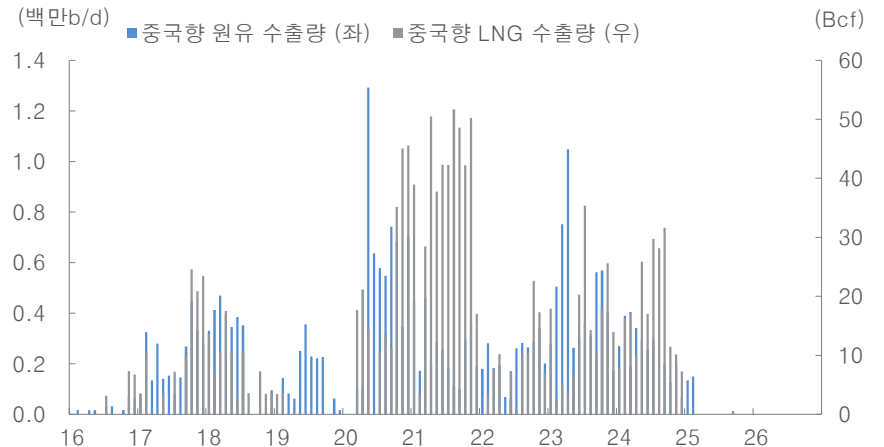


Note: Percentage skipping question not shown.

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

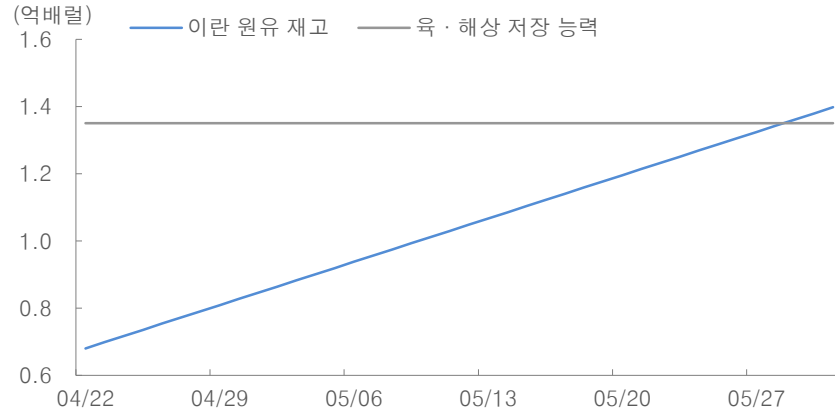
중국에 미 에너지 구매 권한 밝힌 베센트, 결국 전쟁은 수단일 뿐



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

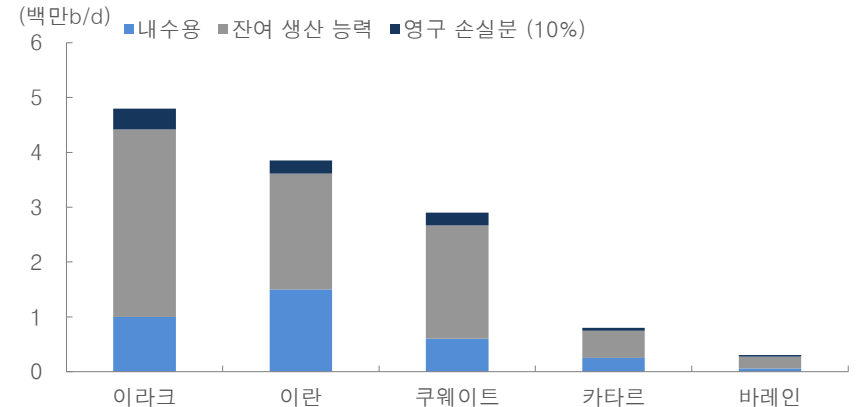
[유정 폐쇄 우려] 종전 협상 지연 장기화로 영구적인 생산성 훼손 우려 부각

5월 말이면 포화될 이란 저장고, 유정 폐쇄 가능성 높음



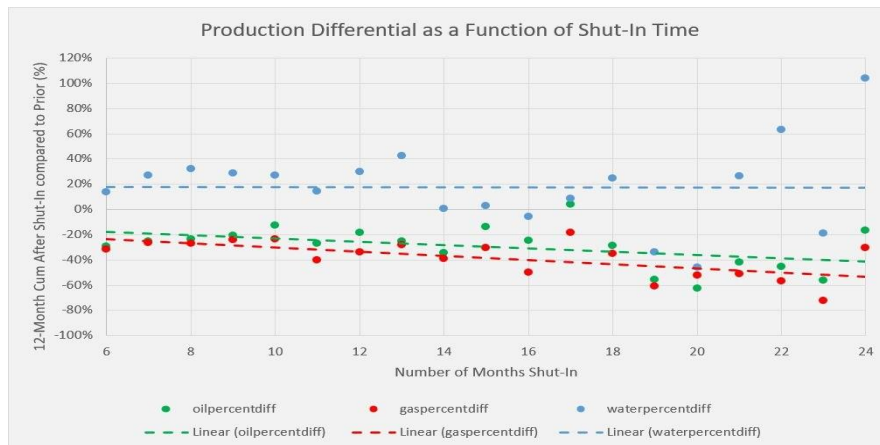
자료: Aljazeera, 대신증권 Research Center

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

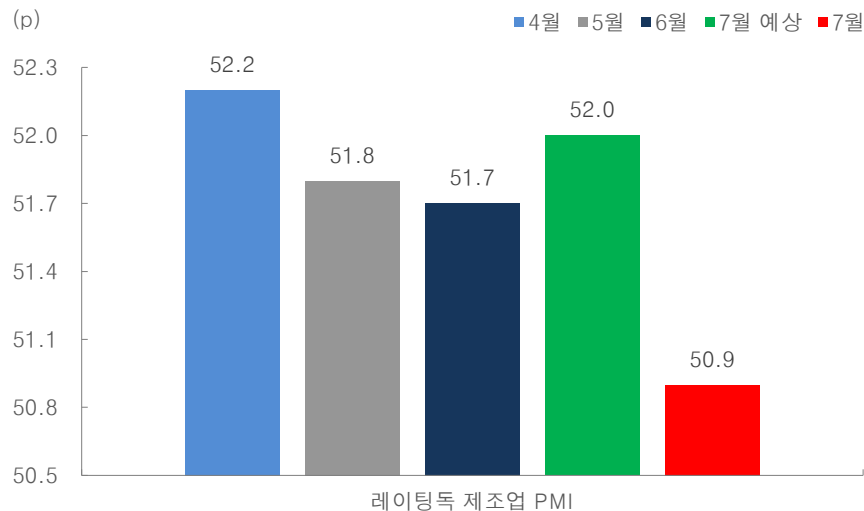


자료: JODI, OPEC, Saudi Aramco, 대신증권 Research Center

견조한 수출과 더딘 내수 회복, 중국 경기 확산은 제한

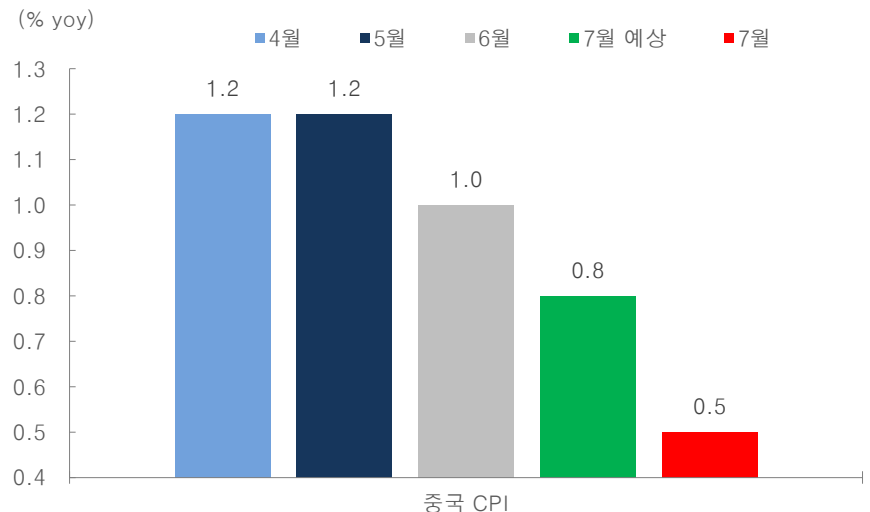
- **중국 7월 레이팅독 제조업 PMI는 50.9p로 예상치와 전월치 모두 하회.** 생산과 신규주문 증가세가 둔화되며 제조업 경기 모멘텀이 약화. 다만 신규 수출주문은 2개월 간 위축 이후 소폭 반등. 고용도 2023년 8월 이후 가장 빠르게 증가하며 일부 긍정적인 신호는 확인. 반면 **서비스업 PMI는 50.4p로 2024년 9월 이후 가장 낮은 수준을 기록.** 신규 사업 증가세가 3월 이후 최저 수준으로 둔화됐고, 기업심리도 크게 위축. 제조업의 수출 경쟁력은 유지되고 있지만 내수와 서비스업으로의 경기 회복 확산은 여전히 제한적인 모습. **향후 정부의 내수 부양책 발표와 그에 따른 효과 및 서비스업 회복 여부에 주목할 필요**
- **중국 7월 수출은 전년 대비 +23.6% 증가하며 예상치 상회.** 6월 대비 둔화됐음에도 **글로벌 AI 인프라 투자와 첨단산업 수요가 견조한 수출을 뒷받침.** 수입은 +27.7%로 증가세를 이어갔지만, 예상치와 전월치 모두 하회. 강한 수출이 내수와 투자 부진을 방어하고 있지만 성장의 수출 의존도가 높아지고 있다는 점은 부담 요인. 미국의 추가 관세와 각국의 보호무역 강화 여부가 향후 수출 모멘텀의 핵심 변수가 될 것으로 예상
- **중국 7월 CPI는 전년 대비 +0.5%로 예상치와 전월치를 모두 하회하며 물가 상승세가 둔화.** PPI도 +3.5%로 3개월래 최저치를 기록하며 상승폭이 축소되었고, 생산단계의 물가 압력도 둔화. 특히 PPI 상승이 소비자물가로 충분히 전가되지 못하는 모습으로, 내수 수요가 여전히 강하지 않음을 시사. 다만 식품·에너지를 제외한 Core CPI는 +0.9%로 견조한 흐름을 유지한 만큼, 향후 생산자물가의 소비자가격 전가 여부와 내수 회복 여부에 주목할 필요

7월 제조업 PMI 부진, 내수 수요 위축, 지방 정부 재정 악화가 부정적



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

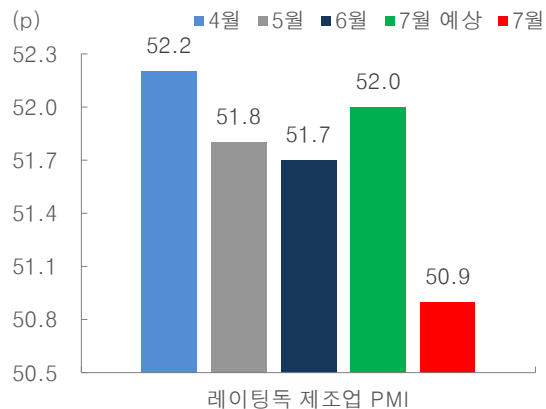
7월 CPI +0.5%로 예상치 크게 하회, 내수 부진과 가격 전가 한계



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

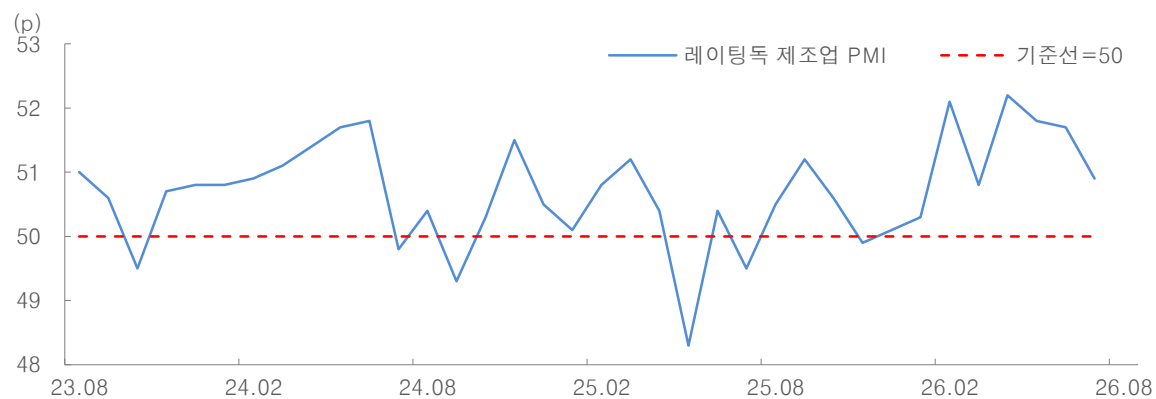
[PMI] 제조업, 서비스업 경기 성장세 둔화 뚜렷. 내수 부진이 경기 둔화를 야기

7월 제조업 PMI 4개월 만에 최저치 기록



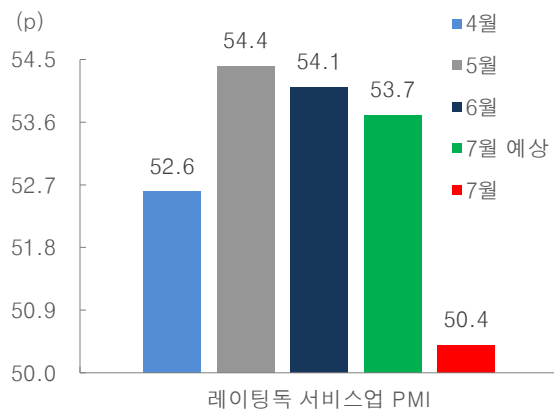
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 내수 수요 위축, 지방 정부 재정 상황 악화 등으로 부진



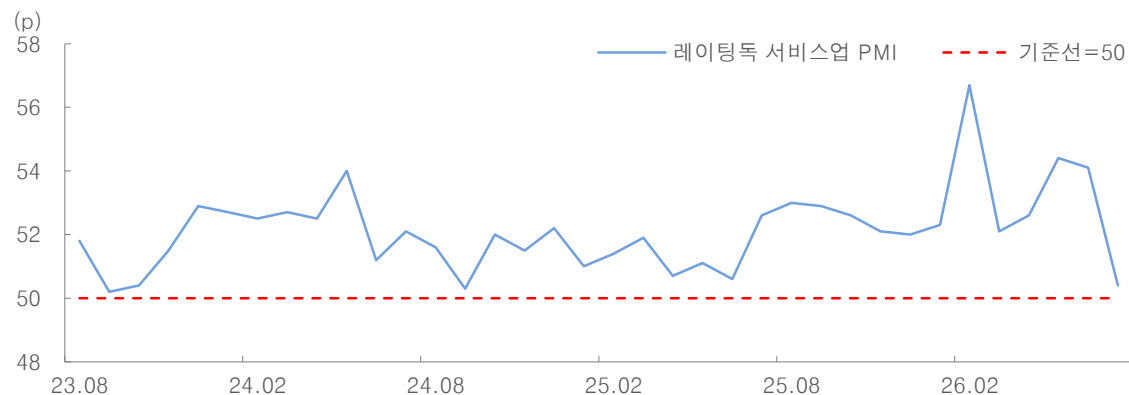
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 서비스업 PMI 예상치 큰 폭 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

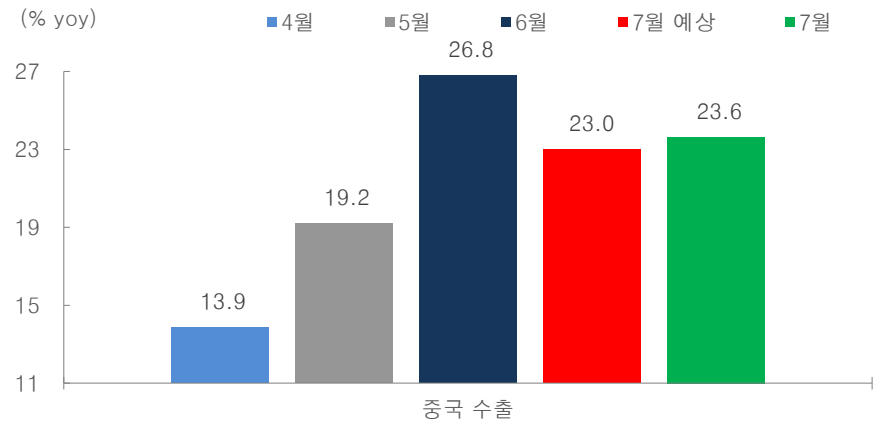
기업활동, 신규 주문 증가세 둔화로 24년 9월 이후 가장 낮은 성장세



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

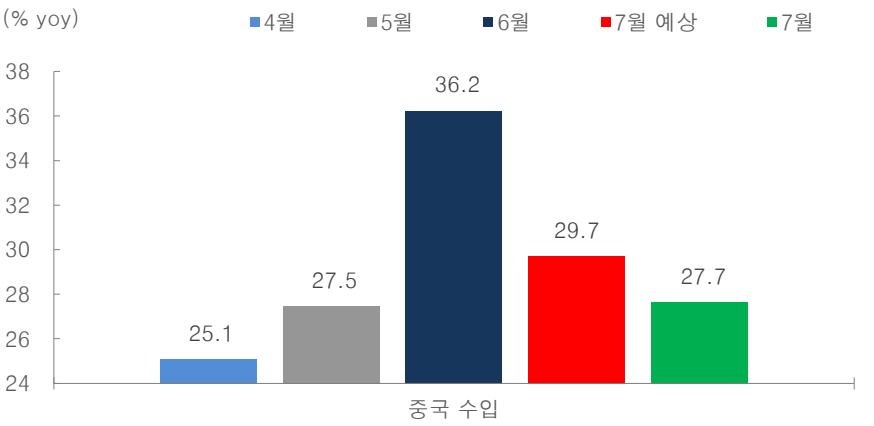
[수출/입] 대외 악재에도 불구하고 중국 하이테크 상품 수요가 수출 상승세 견인

중국 7월 수출 전년 대비 23.6% 상승하며 예상치 상회



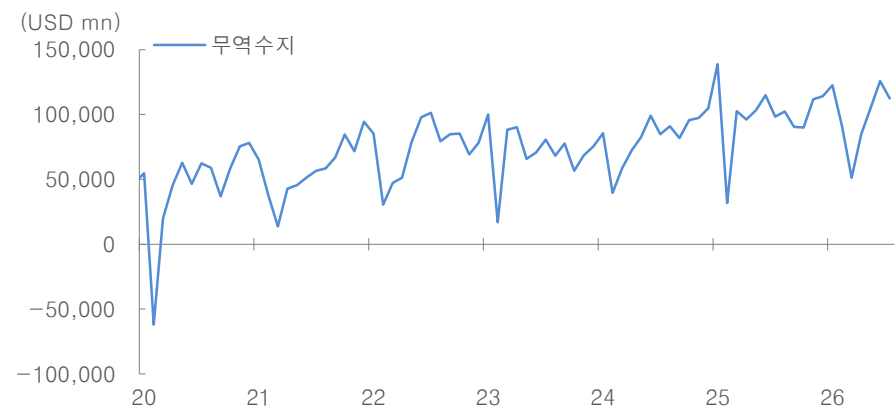
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 6월 수입 전년 대비 27.7% 상승하며 예상치 하회



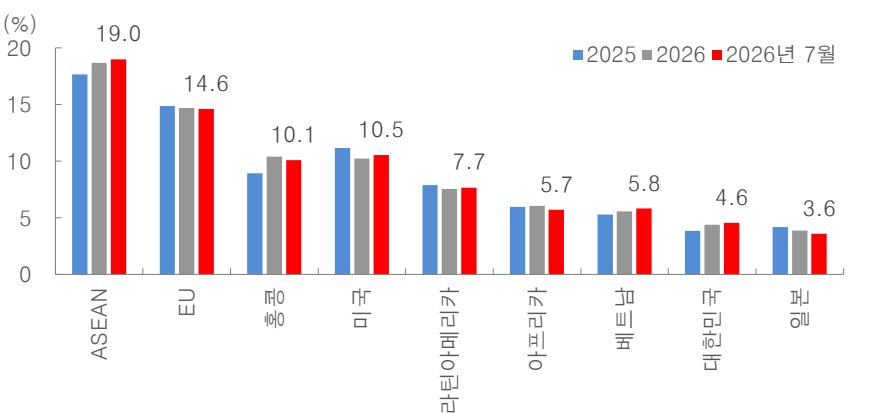
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 무역수지 흑자에도 예상치, 전월치 소폭 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

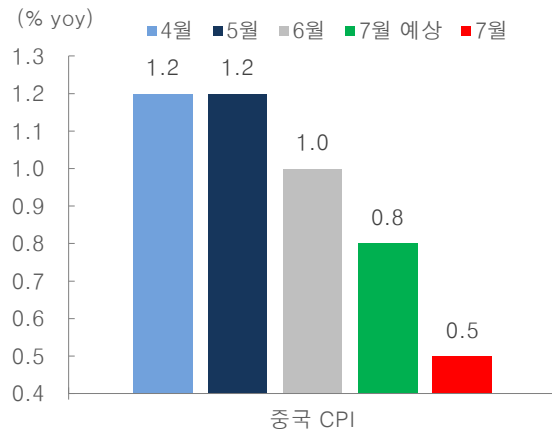
ASEAN, 미국, 라틴아메리카 수출 상승, EU, 홍콩 수출은 감소



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

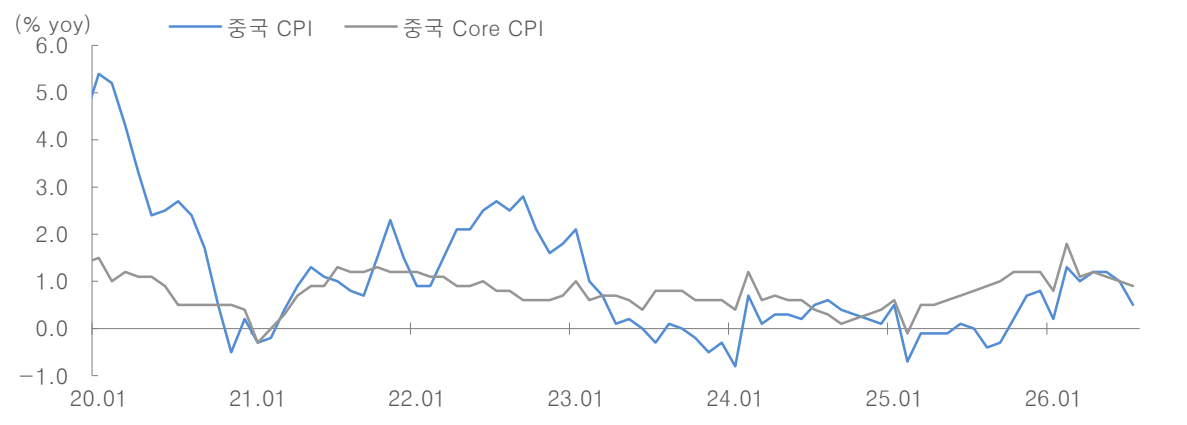
[물가] 소비자·생산자 물가 상승세 둔화, 내수 부진과 에너지 가격 하락 영향

7월 CPI +0.5%로 예상치 크게 하회



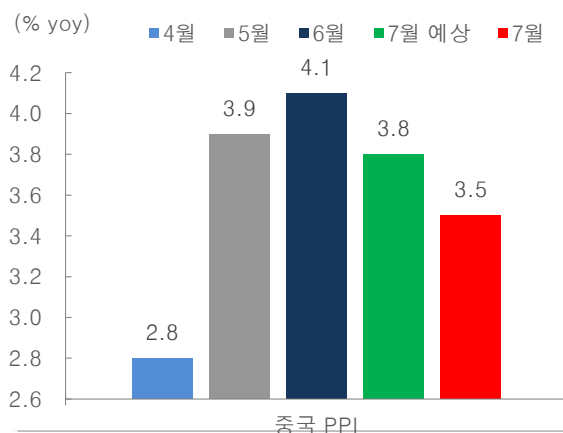
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

Core CPI 견조했음에도 내수 부진과 가격 전가 한계에 둔화



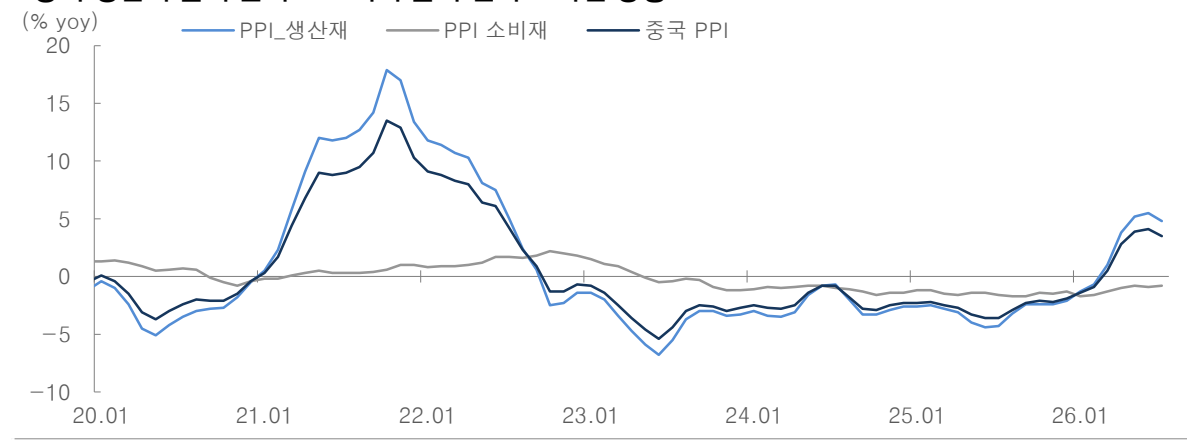
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

7월 PPI +3.5%로 3개월래 최저치



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

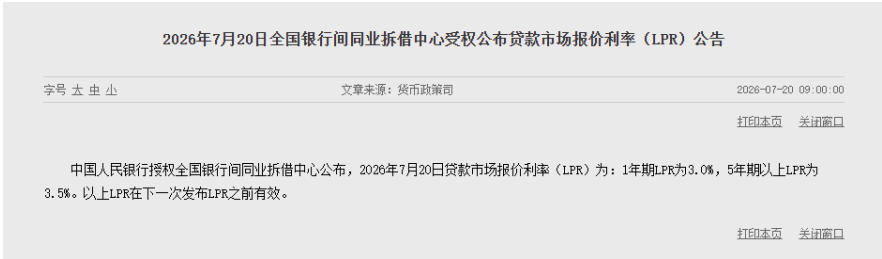
중국 생산자 물가 둔화로 소비자 물가 전가도 약한 상황



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

14개월 연속 LPR 금리 동결, 재정 선행 없이 금리 내릴 수 없는 원칙 재확인

중국 인민은행, 14개월 연속 LPR 금리 동결



중국 인민은행은 전국은행간자금조달센터(NIFC)를 통해 2026년 7월 20일 기준 대출우대금리(LPR)를 다음과 같이 발표했습니다. 1년 만기 LPR은 3.0%, 5년 이상 만기 LPR은 3.5%입니다. 이 금리는 차기 LPR 발표 시까지 유효합니다.

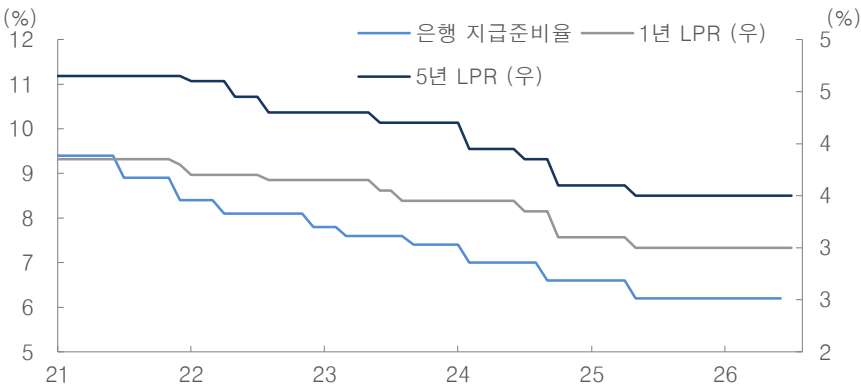
자료: PBOC, 대신증권 Research Center

최근 LPR 결정과 비교

7월 LPR 결정	6월 LPR 결정
- 신용 부진에도 7월 LPR 인하를 유보한 PBOC는 실질적인 인하 트리거를 추경, 특별 국채 같은 재정 확정으로 명시적 조건화 - 하반기 통화, 재정 정책의 협조를 의도하는 전략적 관망 입장	6월 LPR 동결을 결정한 PBOC는 완화 사이클 선언을 종료 - 온·오프쇼어 정책 조합으로 하반기 재정 정책 향배를 대기

자료: 대신증권 Research Center

중국 LPR 금리 추이



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

LPR 정책 결정: 신호와 불일치

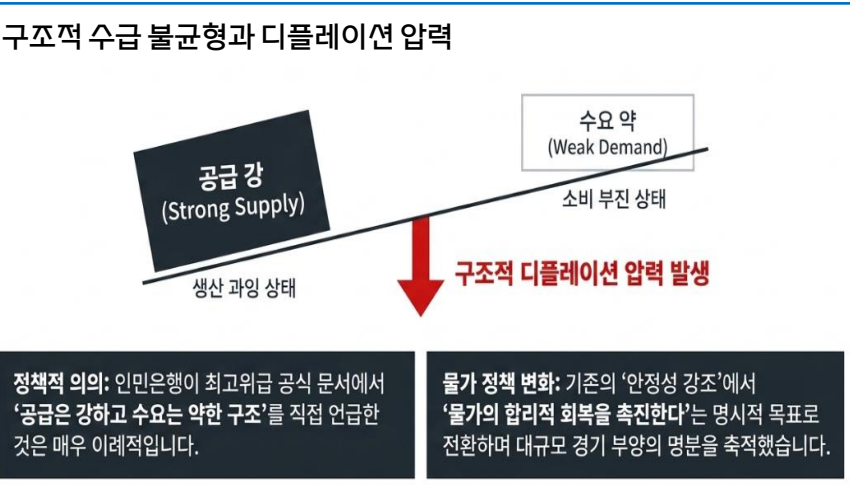
일시 / 항목	정책신호 / 지표	시사점
7월 4일 통화정책위원회	2분기 MPC 역주기 조절 강도 확대	완화 필요성 인정
7월 15일 금융통계	사회 자금 조달 7.4% 감소, 통화량(M1) 4.0% 감소	신용·통화 임펄스 급락
7월 20일 LPR 결정	1년물 3.0%, 5년 이상 3.5% 동결	신호와 불일치, 시장 기대 어긋남
PBOC 조건부 완화 전략	추경정 예산, 특별 국채 미결정	재정, 통화 정책 조합 중시

자료: 대신증권 Research Center

중국 인민은행 통화정책위원회 성명: 역주기 조절 확대 선언, 3분기 금리, 기준율 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



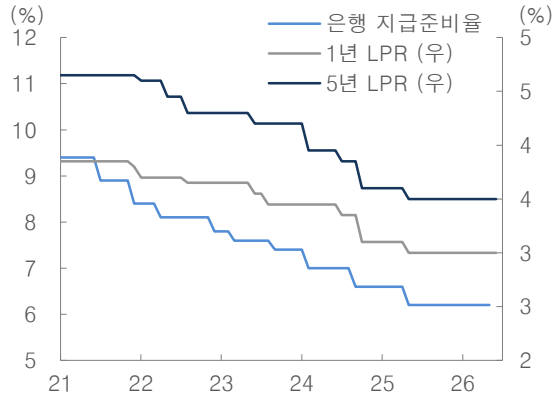
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

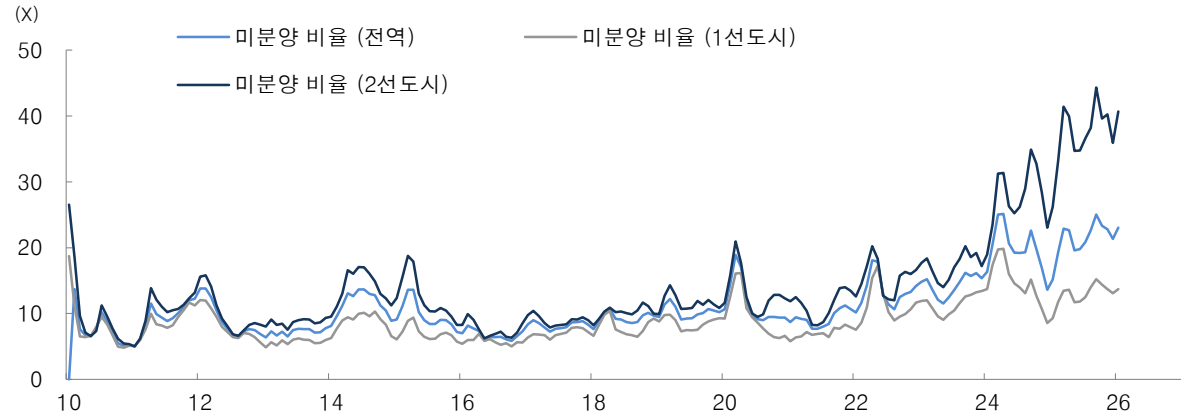
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화 가능성

LPR금리 14개월 연속 동결 중



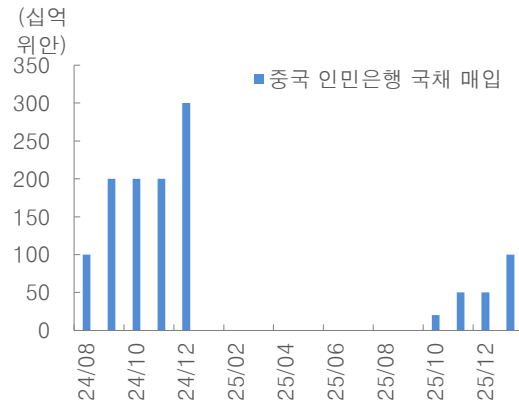
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

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

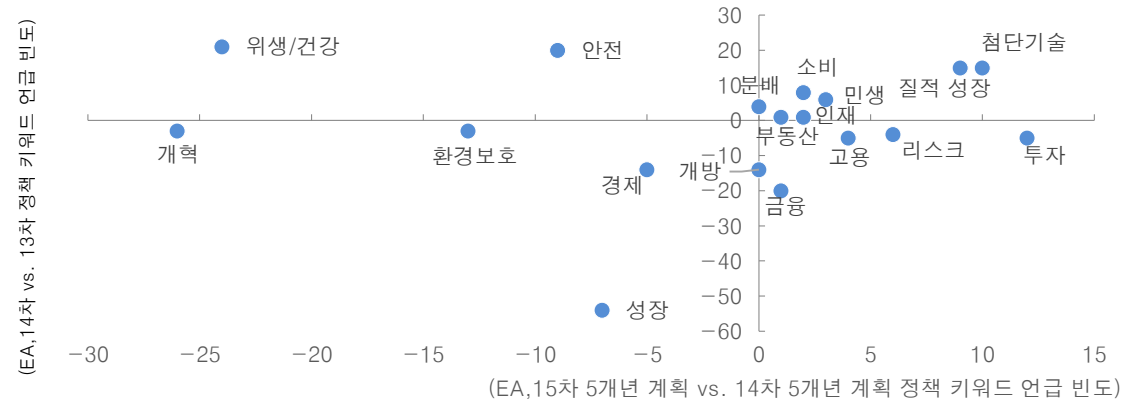
질적 성장과 투자 확대를 위해 유동성 공급과 전력망 투자 확대

1월 1Y MLF 금리 인하(1.55→1.50%)



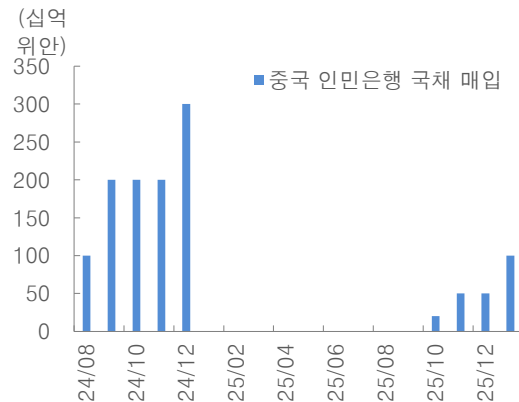
자료: Lianhe Zaobao, 대신증권 Research Center

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



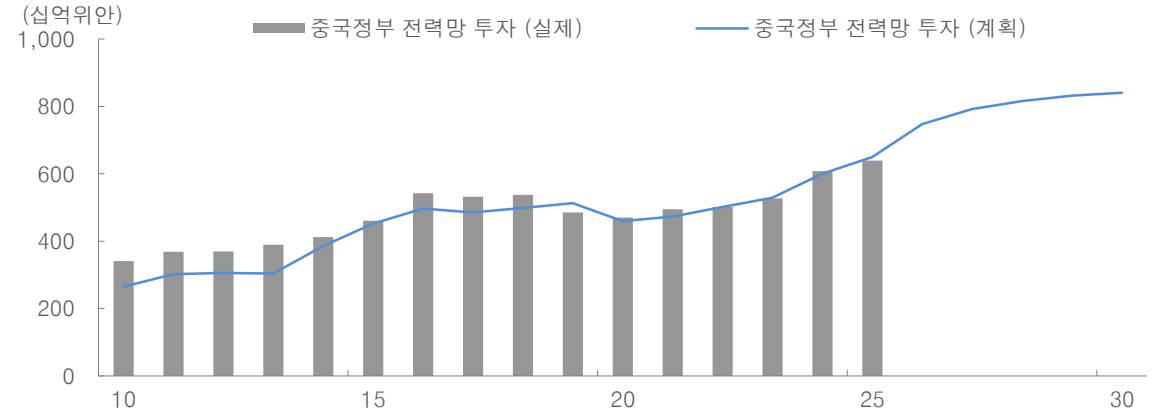
자료: 중국 정부 공식 사이트, 대신증권 Research Center

다시 한번 유동성 투입



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

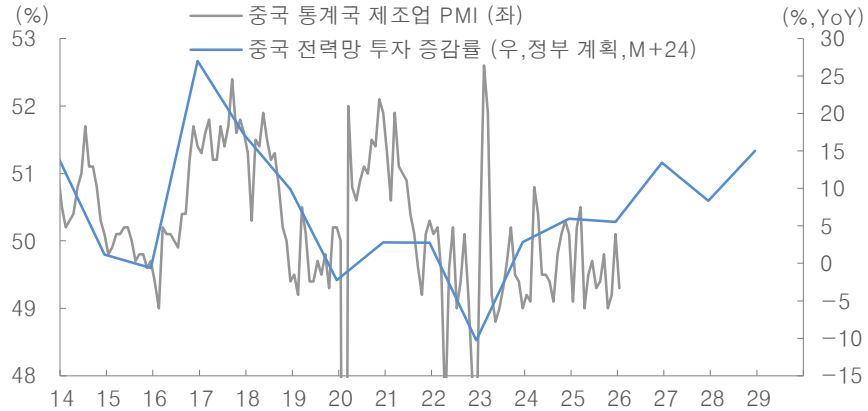
질적 성장 + 투자 모두 잡기 위해 전력망 투자 목표치 상향



자료: State Grid, 대신증권 Research Center

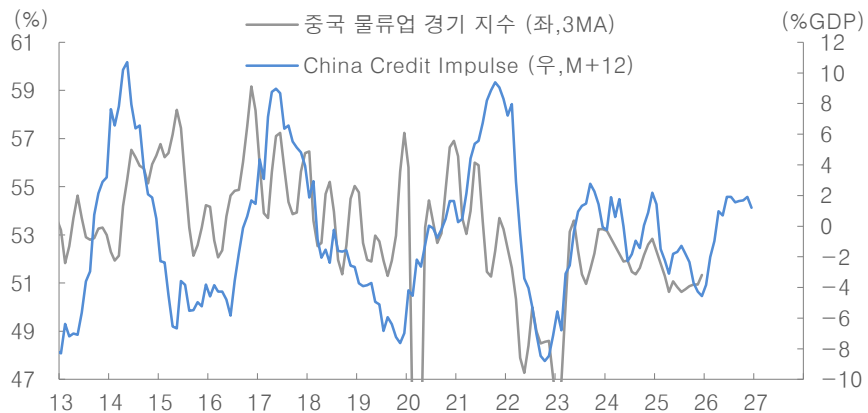
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



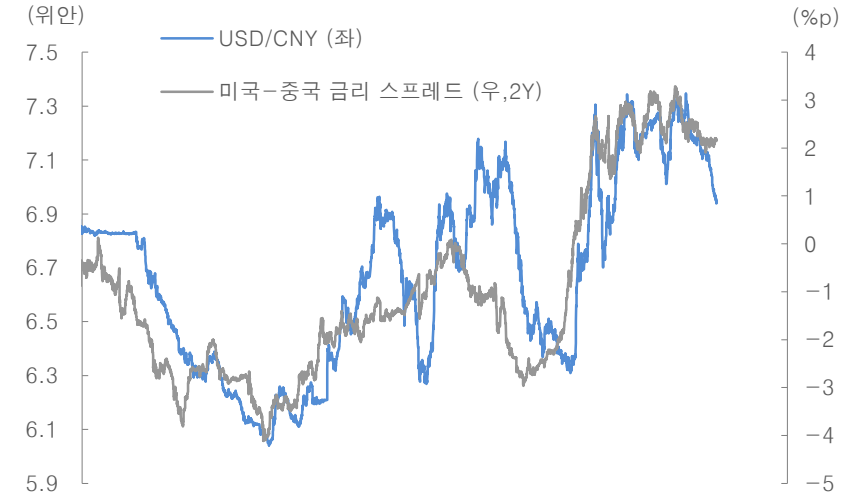
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

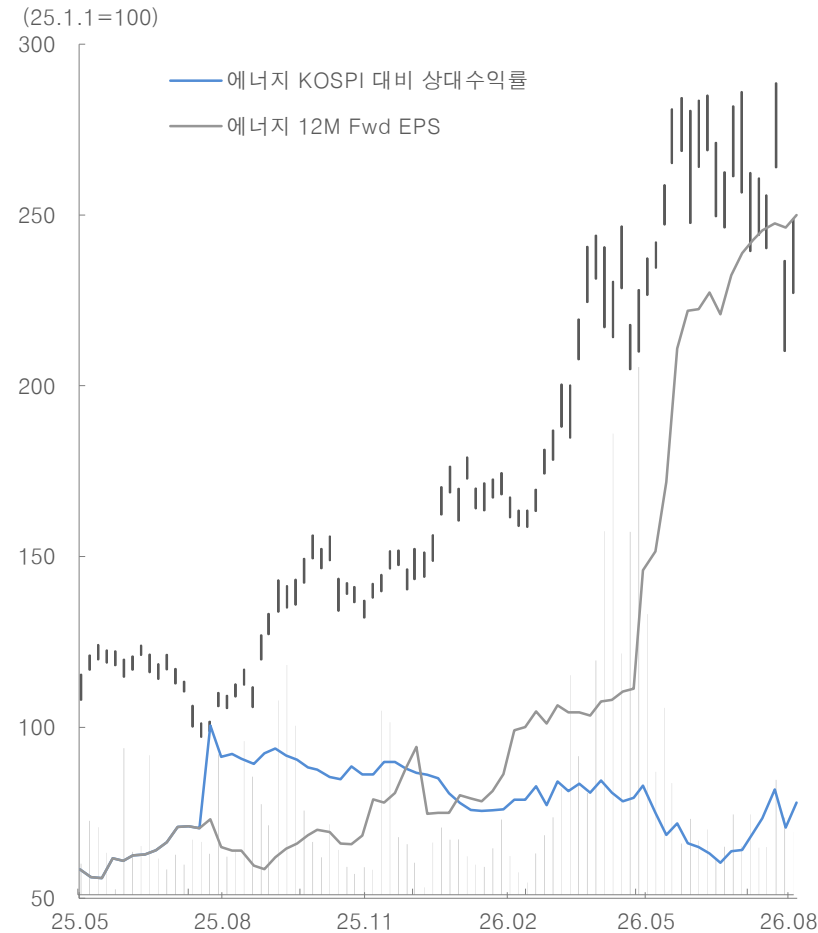
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

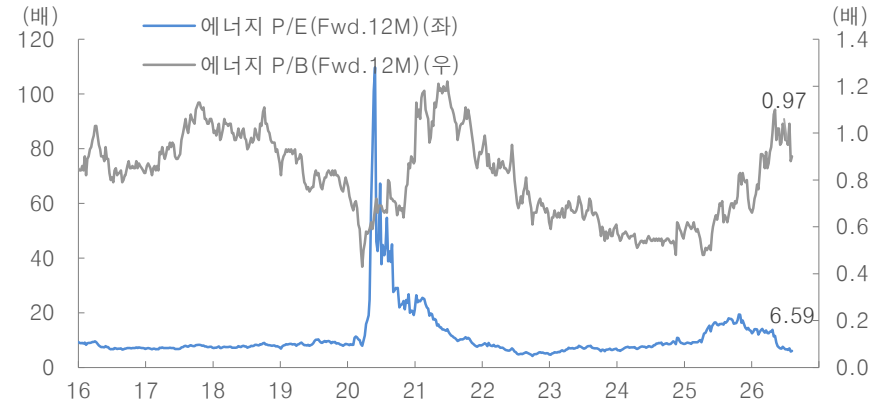
[에너지] 중동 사태에 따른 에너지 가격 급등 여파로 반사 수혜 기대

선형 EPS 상승폭 뚜렷. 업종별 순환매 전개되며 일부 반등



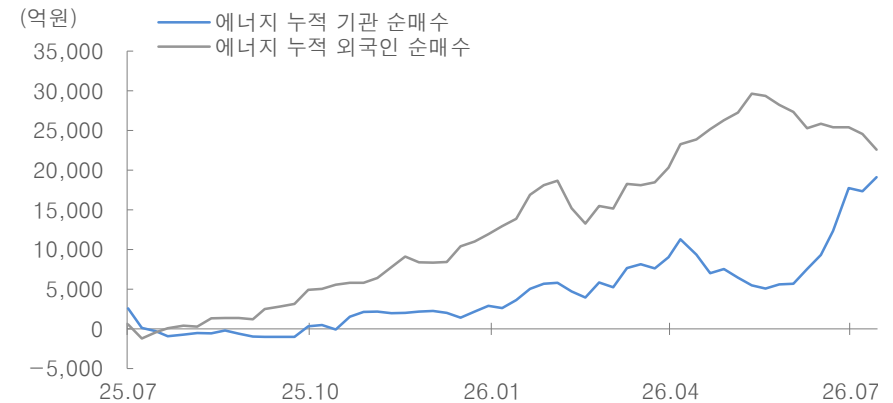
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/E, P/B 6.59배, 0.97배 수준, 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

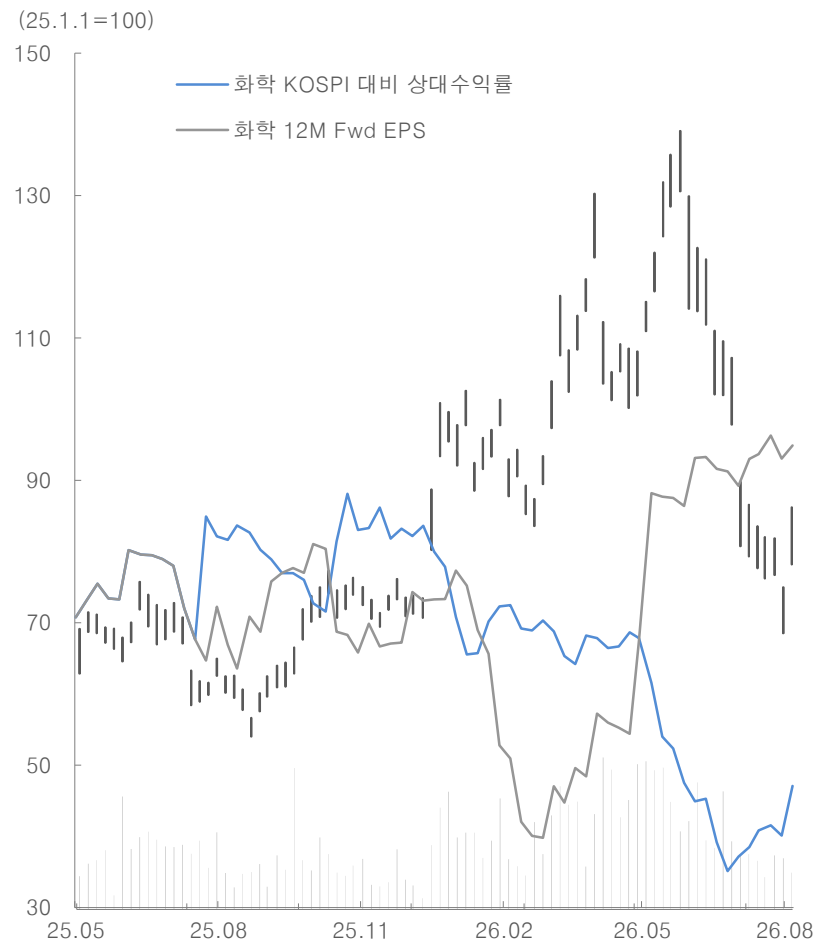
외국인 순매수 부진한 흐름, 기관 순매수 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

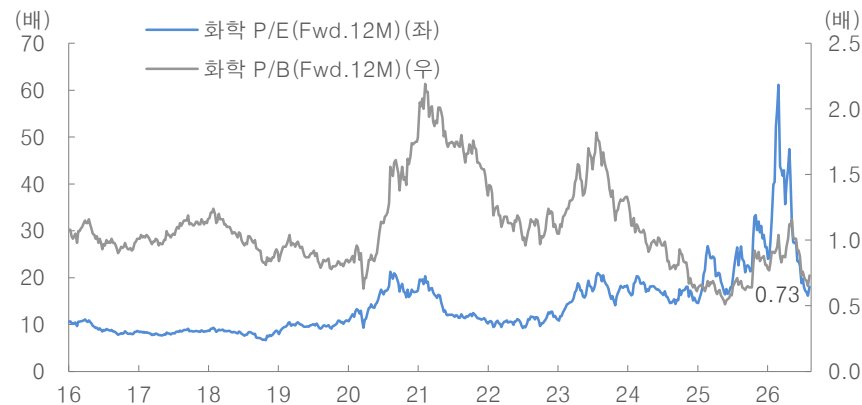
[화학] 밸류에이션 매력 유효, ESS 수주에 따른 실적 모멘텀도 긍정적

선형 EPS 상승 흐름, 업종별 순환매 전개 속 강세 흐름



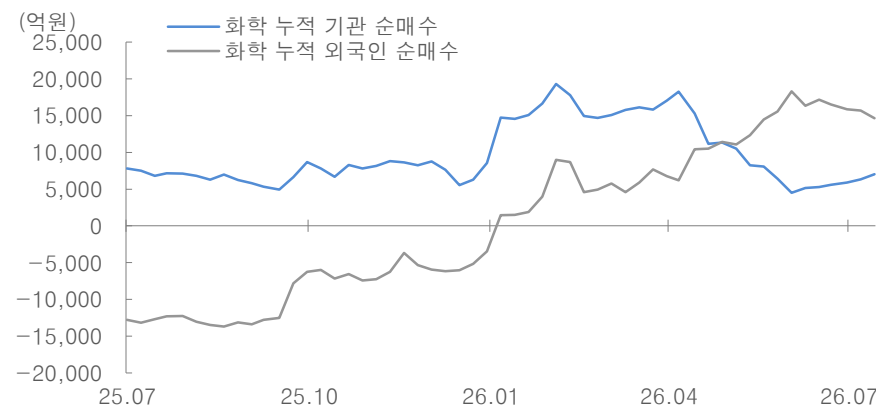
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 12개월 선형 PBR 0.73배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 둔화, 기관 5월 이후 순매도 전환

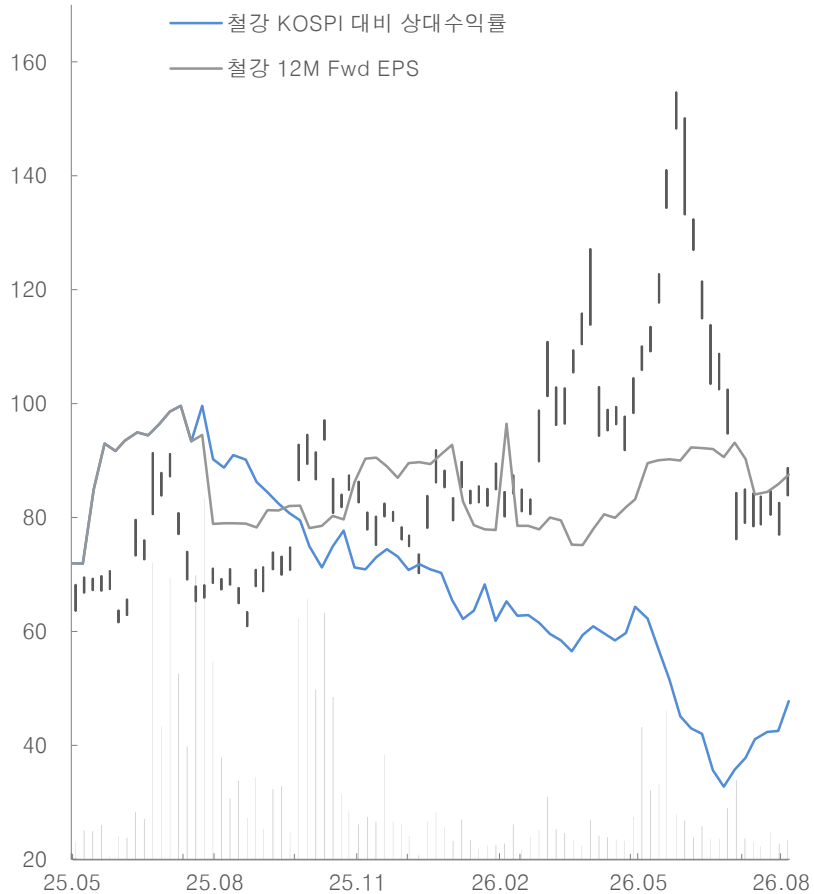


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

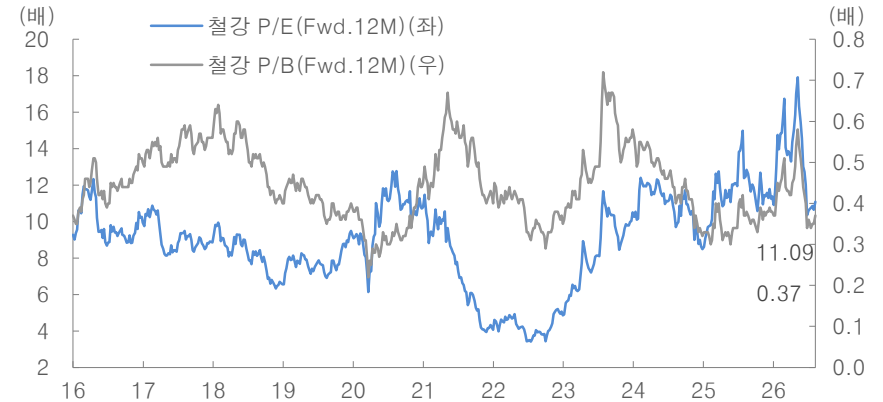
선형 EPS 상승 흐름 둔화, 저점 확인 후 횡보 흐름

(25.1.1=100)



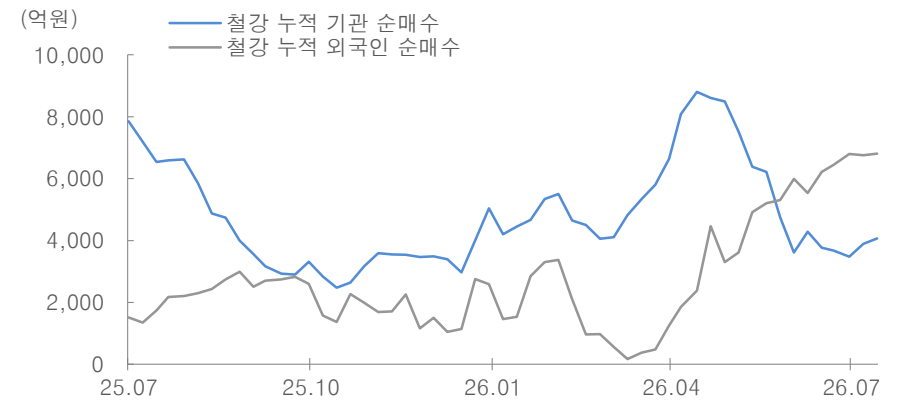
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.37배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 지속, 기관 순매수 전환

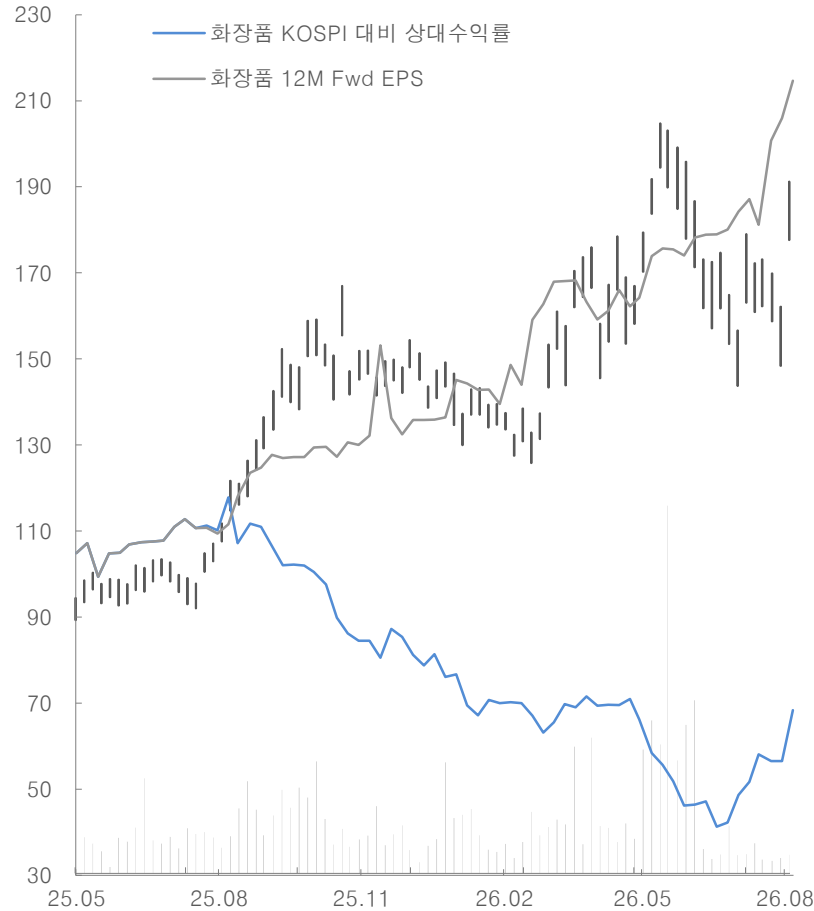


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

선행 EPS 상승 흐름, 주가 가파른 반등세 시현

(25.1.1=100)



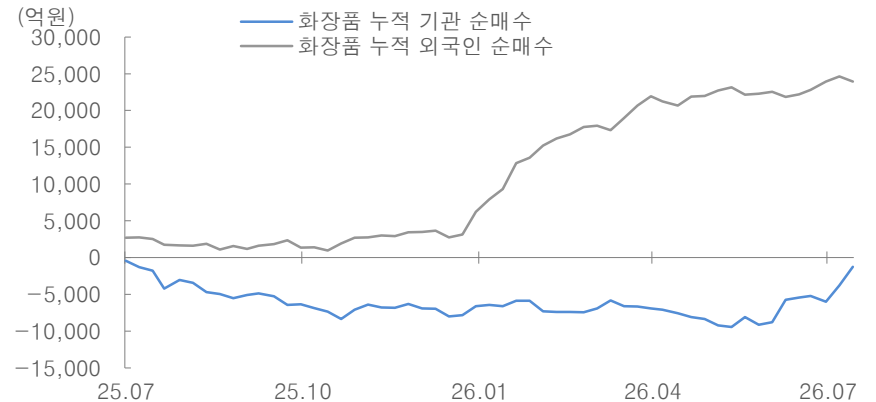
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 밸류에이션 P/E 10.34배로 밸류에이션 매력 유효



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 확대, 7월 이후 기관 수급 유입

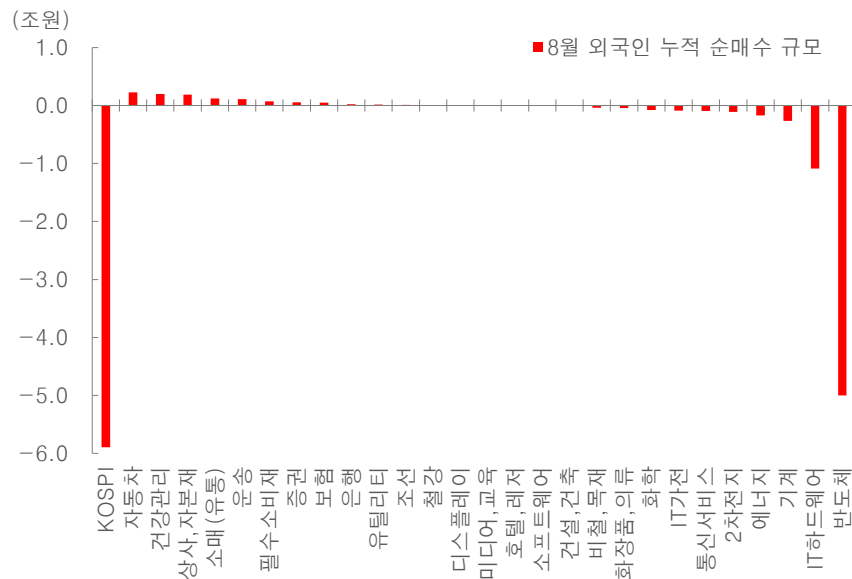


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

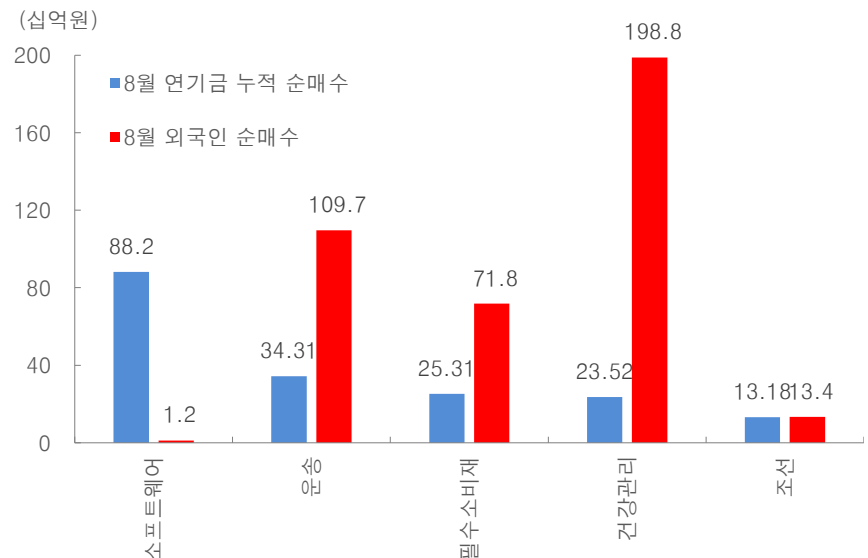
외국인 선물에 이어 현물 매도 전환. 외국인 수급이 변해야 반등 전반부를 이끌어 갈 수 있을 것

- 8월도 외국인 매도 출회(5.9조원). 7월 14일 이후 7월말까지 2.5조원 순매수(반도체 2.1조원, 비반도체 0.4조원)했지만, 8월들어 현물 매도 재차 강화. KOSPI의 7월 역대급 폭락에 리밸런싱 매물 압력 완화에도 매수 전환은 쉽지 않지만, 업종별 차별적 매수 전개. 글로벌 포트폴리오 내 한국 증시 비중 Overweight 폭 축소. 글로벌 증시대비 KOSPI의 차별적인 급등세에 이어 급락세를 보인 만큼 적정 비중 Overweight 수준에 근접. 매수 업종에는 자동차, 건강관리, 상사/자본재, 소매(유통), 운송, 필수소비재, 증권, 보험 등 그동안 상대적으로 부진했거나 최근 급락세를 보였던 17개 업종(+1.1조원 순매수)
- 외국인 순매도, 증시 급락으로 보유비중 38% 근접(이전 40% 수준). KOSPI 밸류에이션 역사적 저평가 구간(선행 PER 5배 수준)에서 변동성 완화과 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 완화, 매수 전환 예상. KOSPI 변동성 확대가 오히려 외국인 매도 압력을 제어하는 변수. 연기금도 국내주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 연기금도 KOSPI 매도 강도 완화, 매수 반전 가능성 확대. 7월에 9,898원 순매수 전환, 8월 700억 순매도로 규모 제한적
- 외국인, 연기금의 매도에도 불구하고 KOSPI 상승의 핵심 동력이었던 금융투자(ETF 매매)는 매도 전환. 최근 KOSPI 6,000선 급등락 과정에서 매도 우위(최근 7거래일 중 4거래일 순매도). 하지만, 7월들어 반도체를 제외한 전 업종 순매수, 8월에도 20개 업종 순매수 중, 향후 순환매 장세 전개 가능성을 높이는 변화. 8월 외국인과 연기금, 금융투자 동시 순매수 업종은 소프트웨어, 운송, 필수소비재, 건강관리, 조선, 소외주, 내수주가 대거 포진

8월 외국인 순매도 지속. 17개 업종 1.1조원 순매수

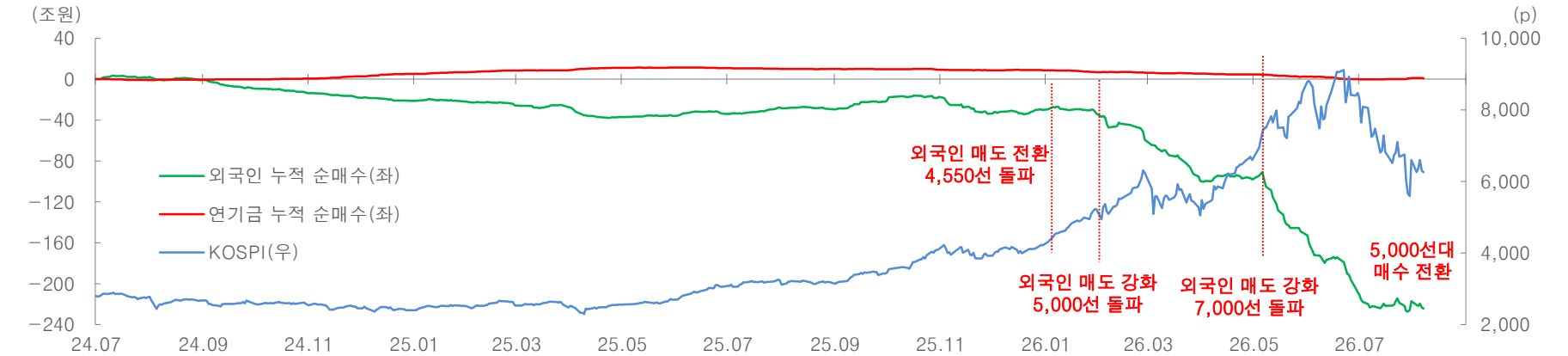


외국인/연기금/금융투자 순매수: 소프트웨어, 운송, 필수소비재 등



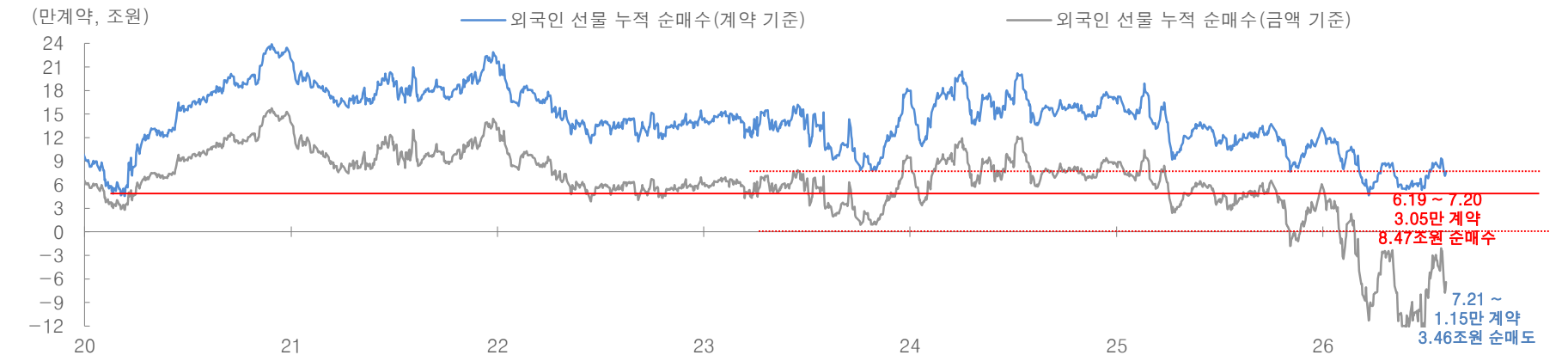
[외국인+연기금] 외국인 선물 시장에서 매도 전환에 이어 현물 매수세도 주춤. 연기금도 매도 전환

KOSPI 급락에 비중 조절을 위한 매도 압력 진정, 매수 전환했지만, 매수세 주춤. 연기금도 순매수 전환 이후 한 달만에 매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

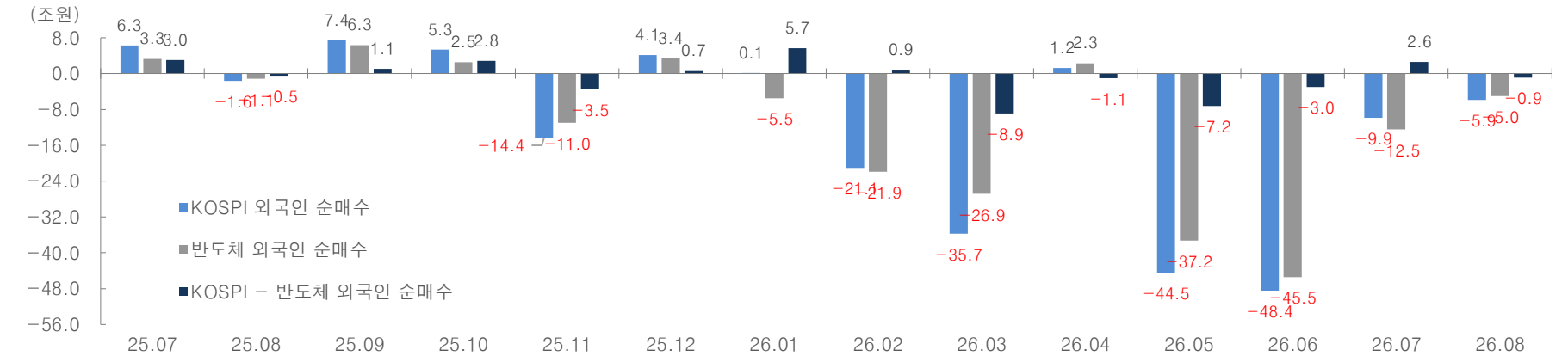
6월 19일 ~ 7월 20일 3.05만 계약, 8.47조원 순매수. 하지만, 7월 21일 이후로는 1.15만 계약, 3.46조원 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

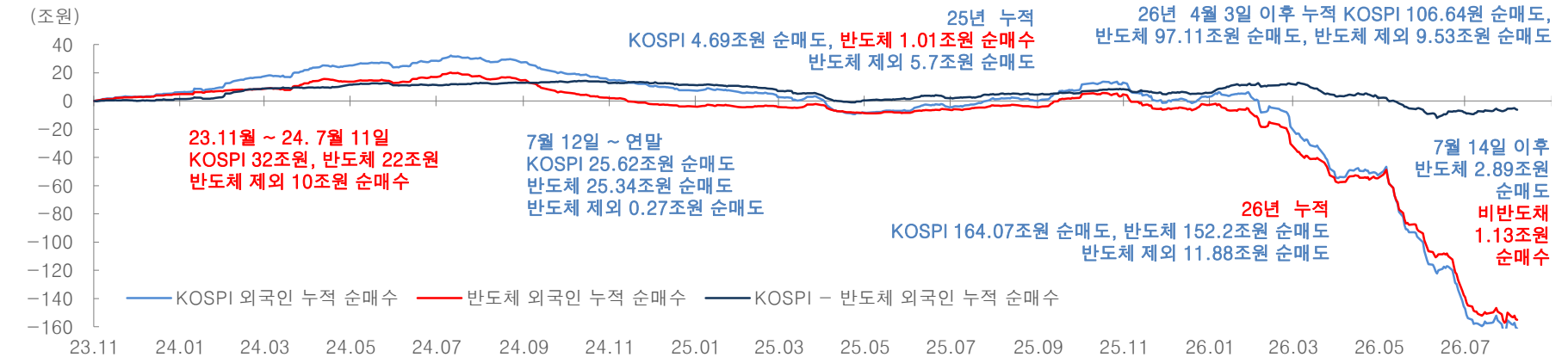
[외국인 수급] 4개월 연속 순매도. 매도 규모 축소. Non반도체는 한 달만에 매도 전환, 규모는 제한적

4개월 연속 순매도. 매도 강도는 5월, 6월대비 완화. 여전히 반도체에 매도 집중, Non-반도체는 한달만에 순매도 전환, 매도 규모는 제한적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

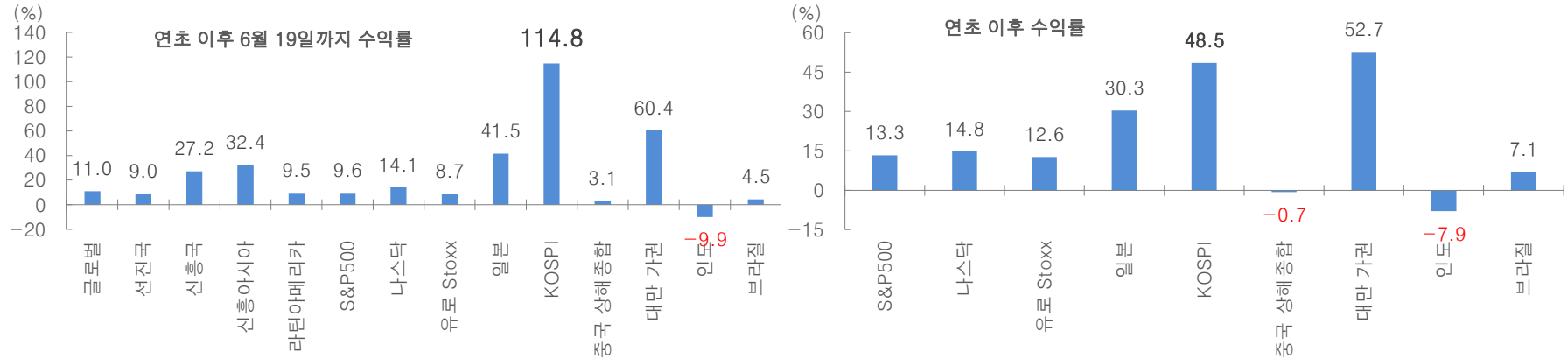
연초 이후 KOSPI 164.07조원 순매도. 반도체에 매도 집중. 7월 14일 이후 반도체 2.89조원 순매도했지만, Non반도체는 1.13조원 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

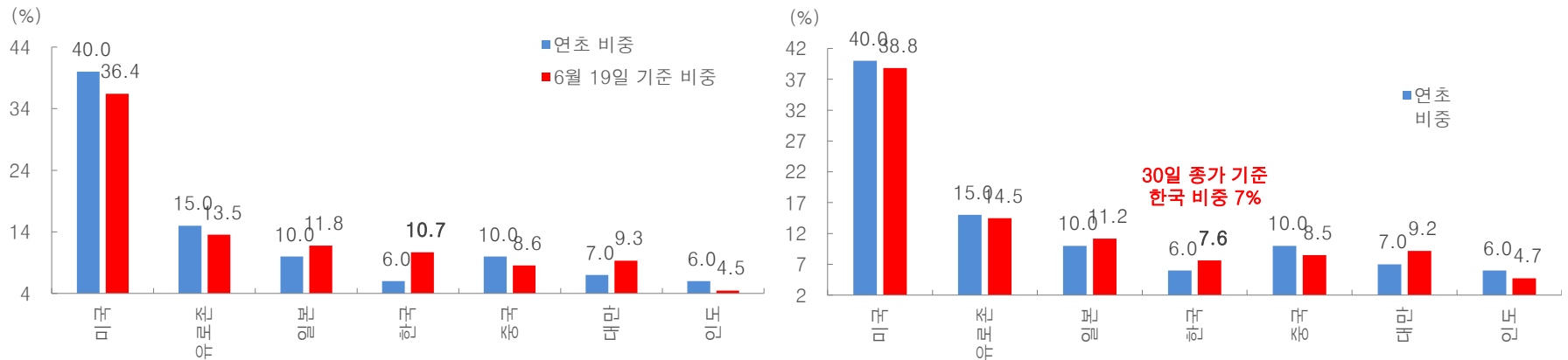
[외국인 수급] KOSPI 급락 반전으로 Overweight 폭 축소, 외국인 현물 매도 완화 & 매수 전환

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락세로 연간 KOSPI 수익률 48.5%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 7.8%로 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

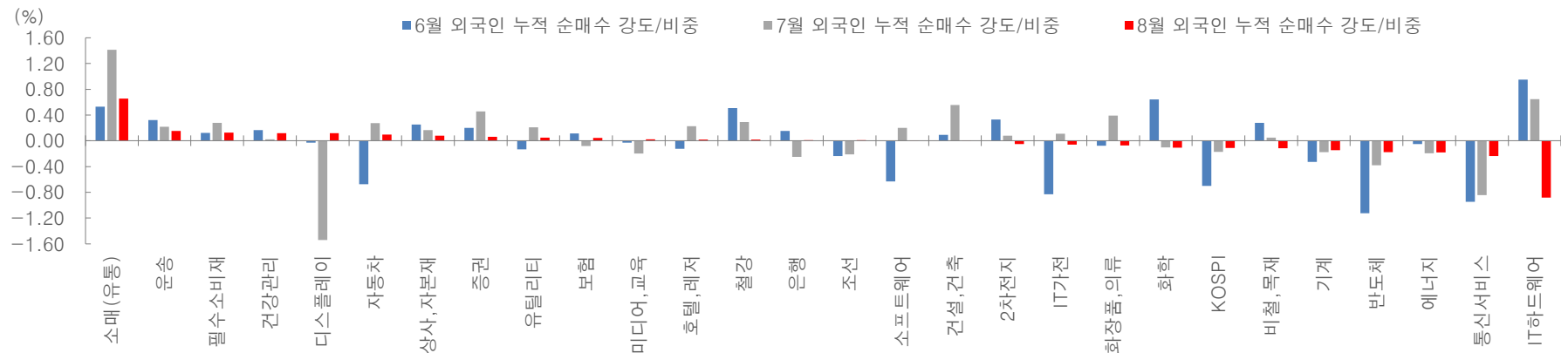
[외국인 수급] 26개 업종 중 17개 업종 순매수(1.1조원). 매도는 반도체와 단기 급등, 과열 부담 업종 중심으로...

자동차, 건강관리, 상사/자본재, 소매(유통), 운송, 필수소비재, 증권 등 실적 호전주, 소외주 중심 17개 순매수. 반도체, IT하드웨어, 기계, 에너지 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

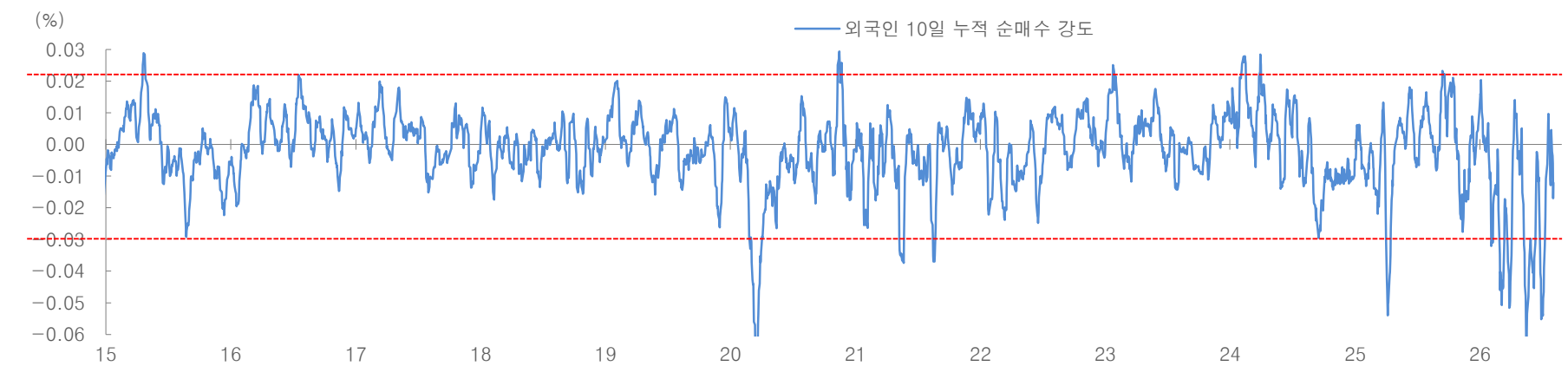
외국인 순매수 강도 상위, 소매(유통), 운송, 필수소비재, 건강관리, 디스플레이, 자동차, 상사/자본재 등. IT하드웨어, 통신, 에너지, 반도체 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[외국인 수급] KOSPI, 10일 누적 순매수 매도 반전. 20일 누적은 순매수 전환 가능성

외국인 10일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 매수 반전. 전고점 수준에서 다시 매도 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

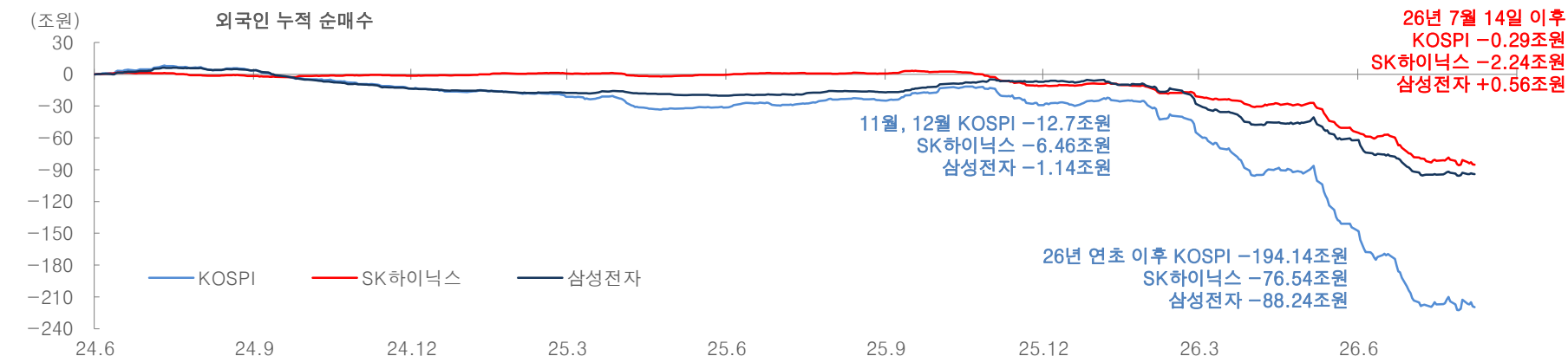
외국인 20일 누적 순매수 강도. 매도 Climax 통과 이후 마이너스 폭 축소, 매도 강도 완화. 매수 전환 가능성



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

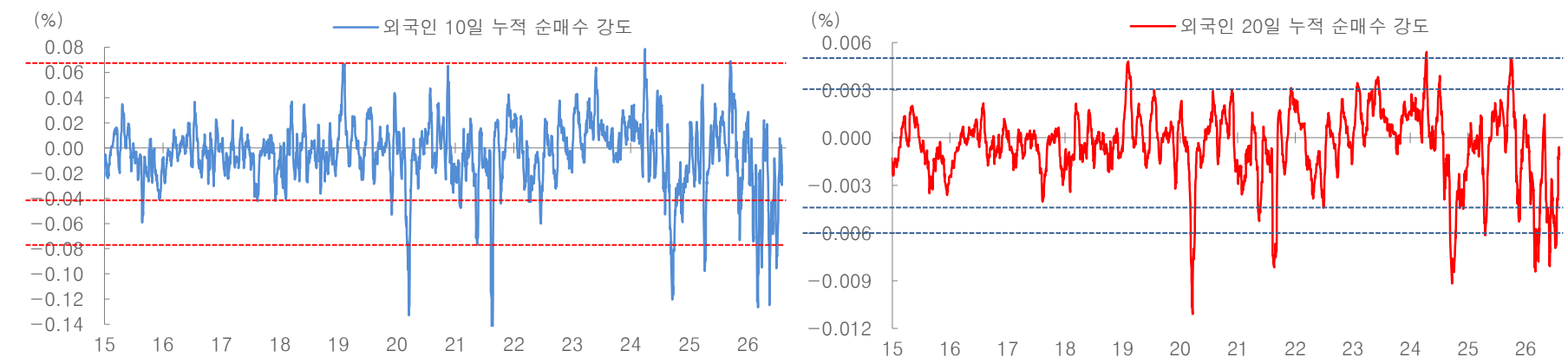
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 매도 Climax 통과, 회복 중. KOSPI 급락 이후에는 매수 우위

NXT 포함 6월 이후 다시 강해졌던 삼성전자, SK하이닉스 매도 Climax 통과 이후 매도 강도 완화, 순매수 전환. 7월 14일 이후 매도 규모 제한적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

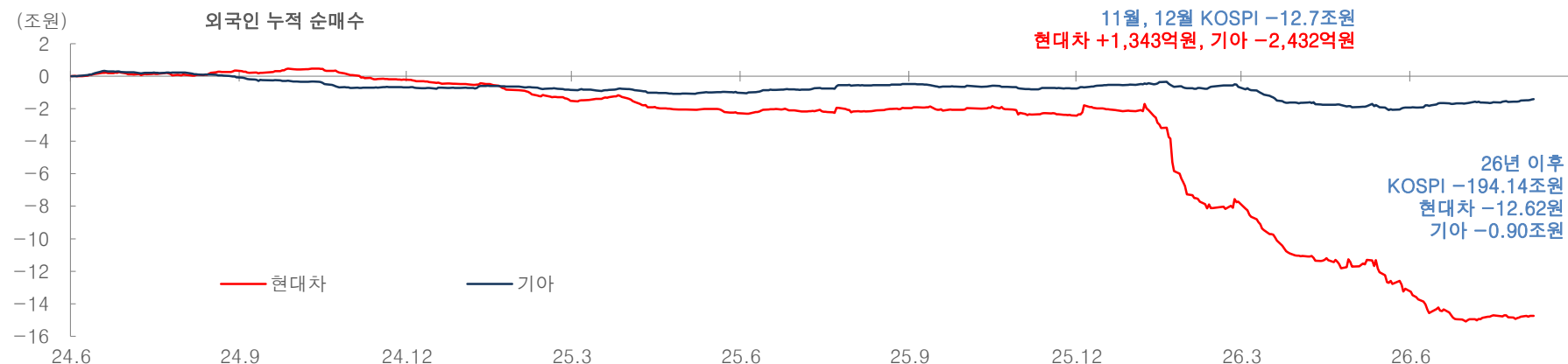
외국인 10일, 20일 누적 순매수 25년 저점권에서 분위기 반전 뚜렷. 매도 Climax 통과 이후 10일 누적은 순매수 전환, 20일은 회복세 확인



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

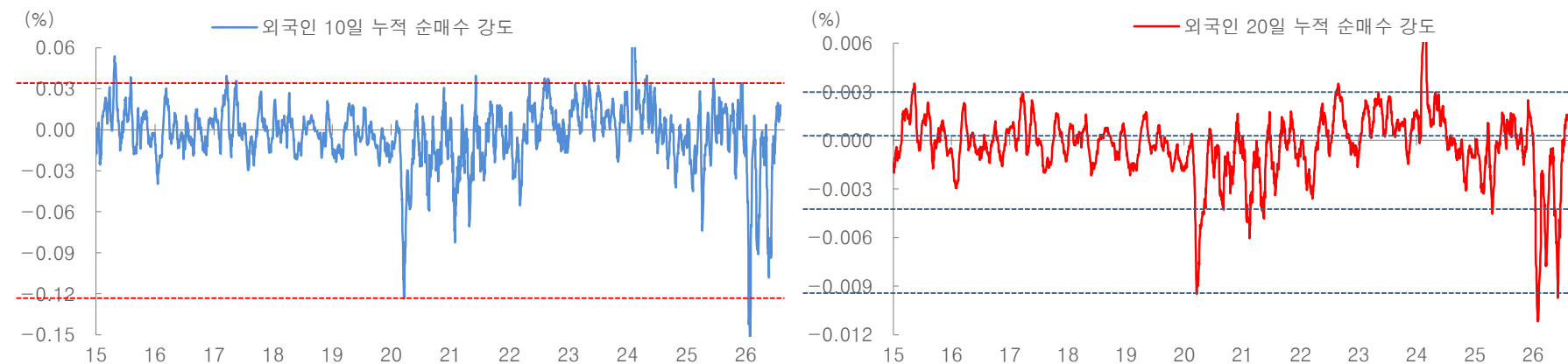
[외국인 수급] 자동차도 2차 매도 Climax 통과. 10일 누적 순매수 전환, 20일 누적 매매도 순매수 전환 성공

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.62조원, 기아 0.90조원 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 성공



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

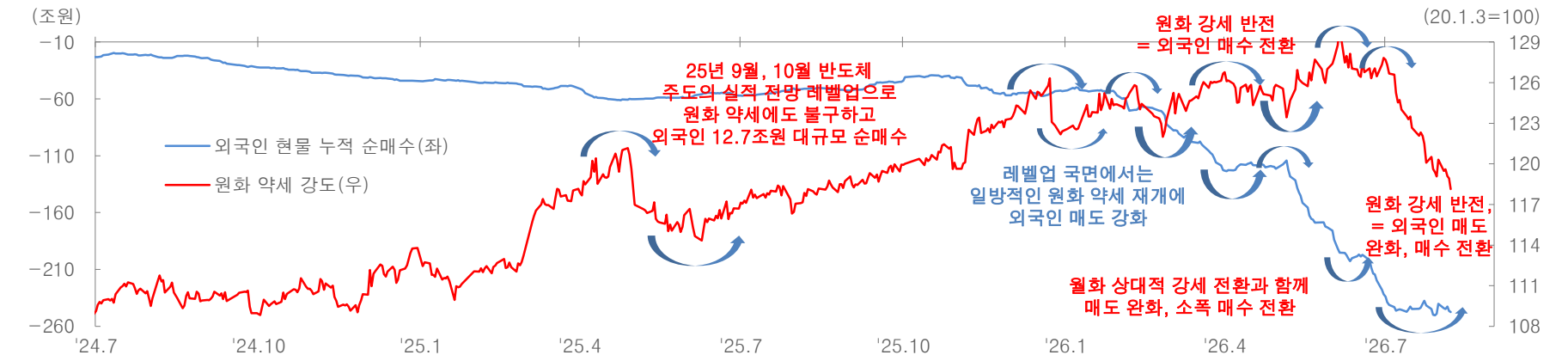
[외국인 수급] 현물 매도 완화/매수 전환. KOSPI 하락에 외국인 지분율 40% 하회. 리밸런싱 성격의 매도 강도 완화

외국인 매도, KOSPI 하락에 보유 비중 38% 이탈 가능성. 보유 비중 여전히 높은 상황에서 보유비중이 지속적으로 하락 하는지 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

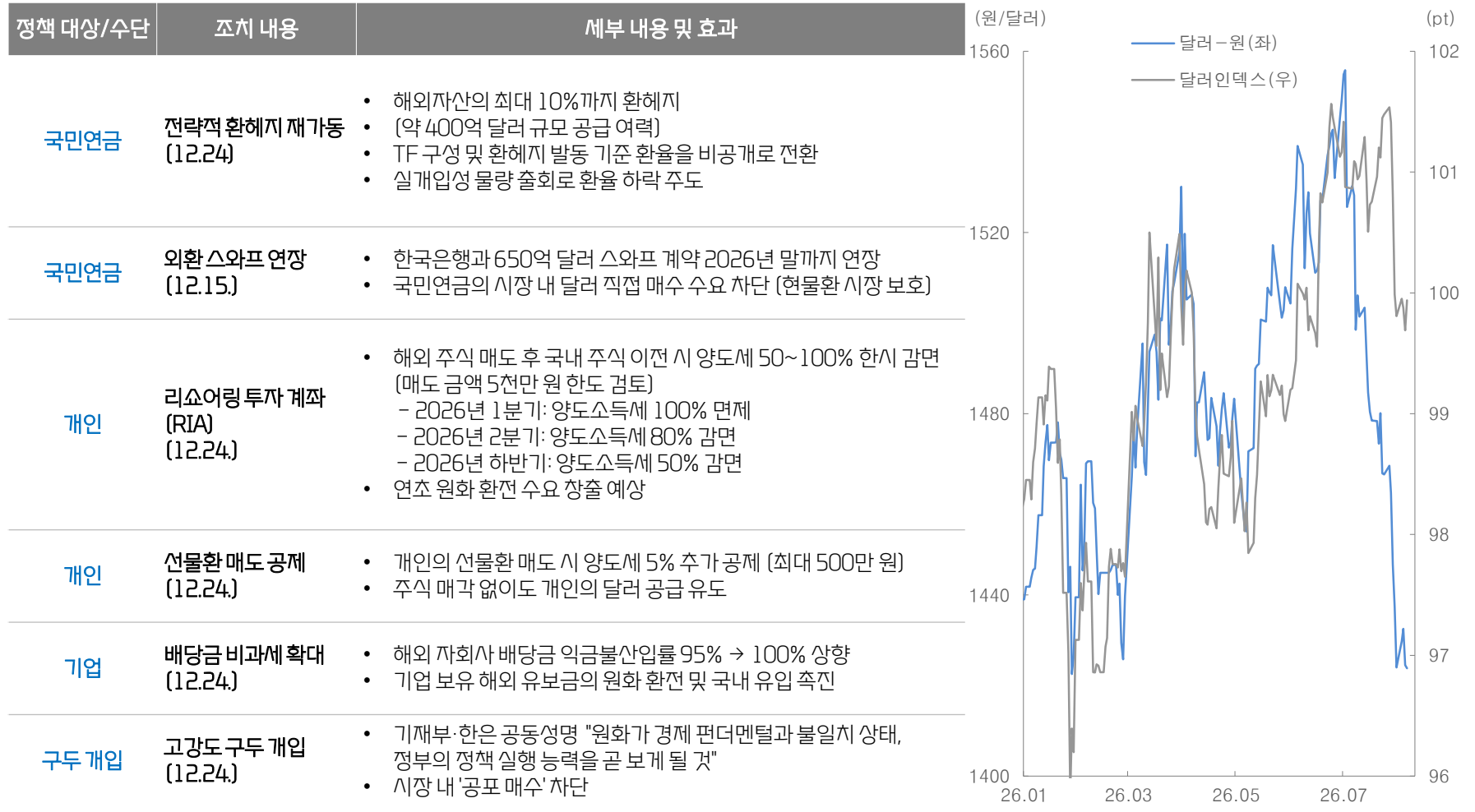
원화 변동성 확대 & 긴축 우려, 유가 반등 등에 대규모 순매도, 원화 상대적 강세 반전과 함께 외국인 매도 규모 크게 축소, 일부 순매수 유입 중



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 유가 안정, 수급 변수로 원/달러 환율 1,400원 초반으로 레벨다운. OverShooting에서 정상화 국면으로...

전방위적인 외환시장 안정화 주요 조치 진행 중. 연준 긴축 우려와 엔화 약세 압력 확대에 시달렸던 원/달러 환율 1,400원 초반으로 상대적 강세 반전



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

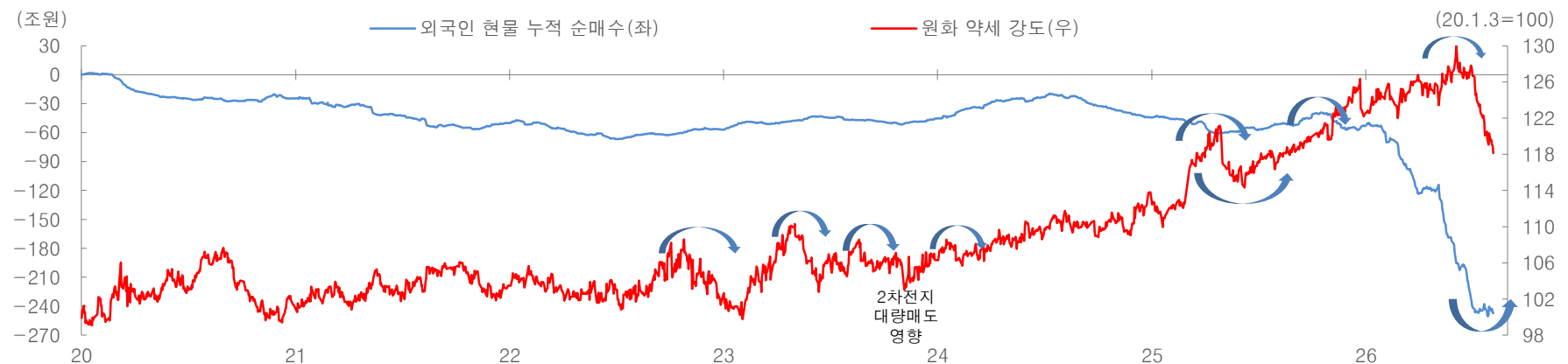
[원/달러 환율] 26년 3Q 중 1,400원 초반 전망. 달러대비 원화 상대적 강세 = 외국인 순매수 전환

원/달러 환율 단기 급락 이후 되돌림 전개 중. 26년 3Q 중 1,400원 초반 예상. 단기 오버슈팅 국면에서 빠르게 정상화 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

달러대비 원화 약세가 꺾이면서 외국인 순매수 전환. 하향안정세가 재개되면서 외국인 순매수 전환 가능성 징후 나타나



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

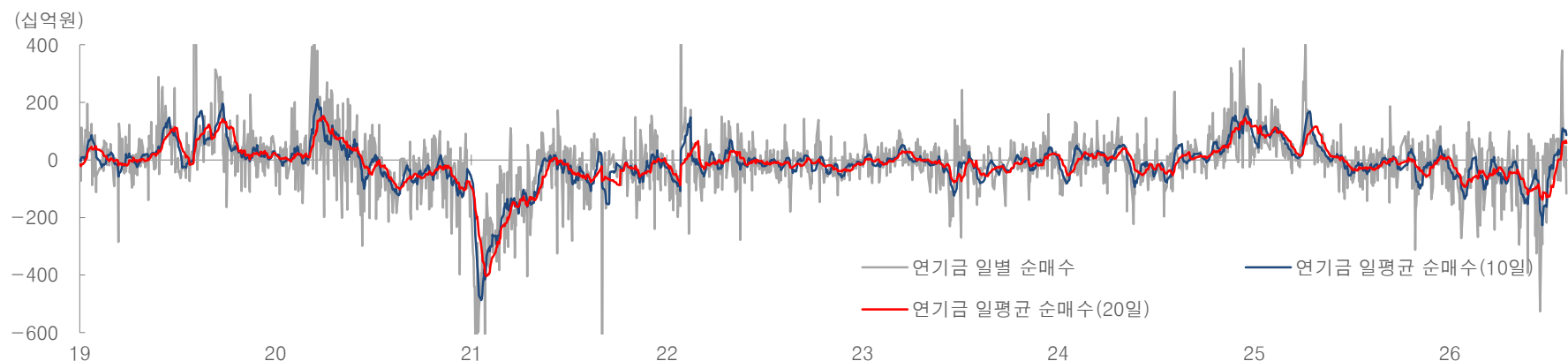
[연기금] 7개월만에 순매수 전환했던 연기금, 다시 매도 반전. 20일 평균 순매수는 플러스 반전 이후 플러스 유지 중

25년 6월 16일 이후 연기금 10.41조원 누적 순매도, 규모 축소. 연기금 7월 9,898억원 7개월만에 순매수했지만, 8월 한 달만에 매도 전환, 규모 제한 적



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

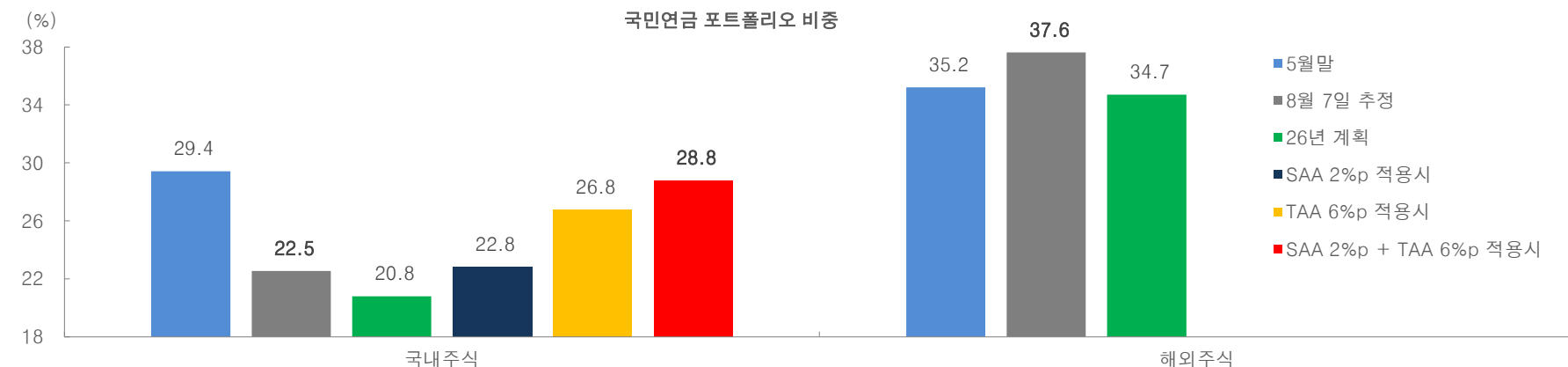
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 6월 23일 1,382억원 순매도를 기록한 이후 5,814억원 순매수 전환 & 매수 규모 확대/강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

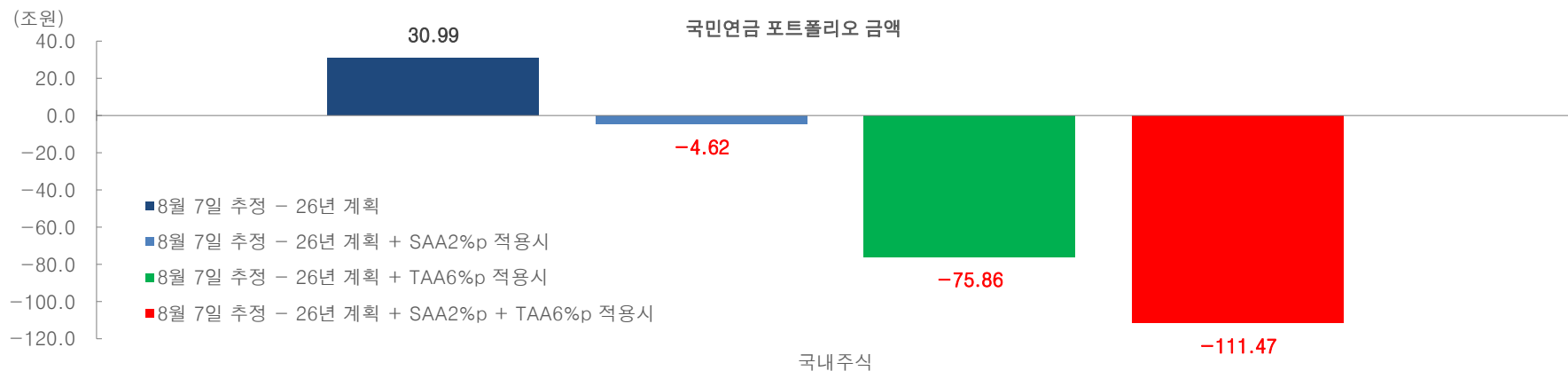
[연기금] 현재 국내 주식 1.7%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 6.3%p Underweight로 전환, 폭 확대

연금 내 국내 주식 비중 8월 7일 기준 22.5%로 26년 계획대비 1.7%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 6.3%p Underweight 폭 확대



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

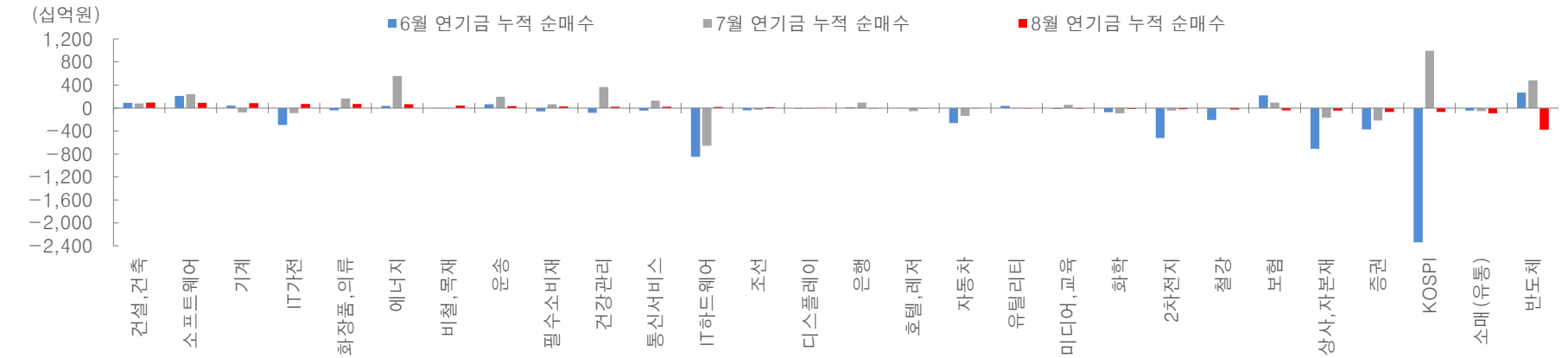
26년 계획 금액대비 국내 주식은 30.99조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 111.47조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

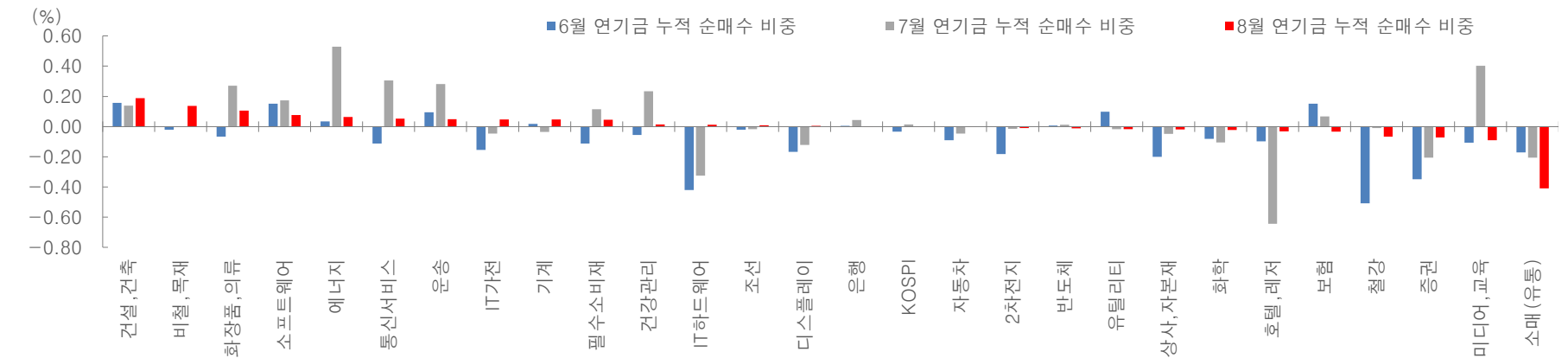
[연기금] 건설, 소프트웨어, 기계, IT가전, 화장품/의류 등 14개 순매수. 반도체, 소매(유통), 증권 등 매도

건설, 소프트웨어, 기계, IT가전, 화장품/의류, 에너지, 비철/목재 등 소외주, 내수주 중심으로 14개 순매수. 반도체, 소매(유통), 증권, 상사/자본재 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

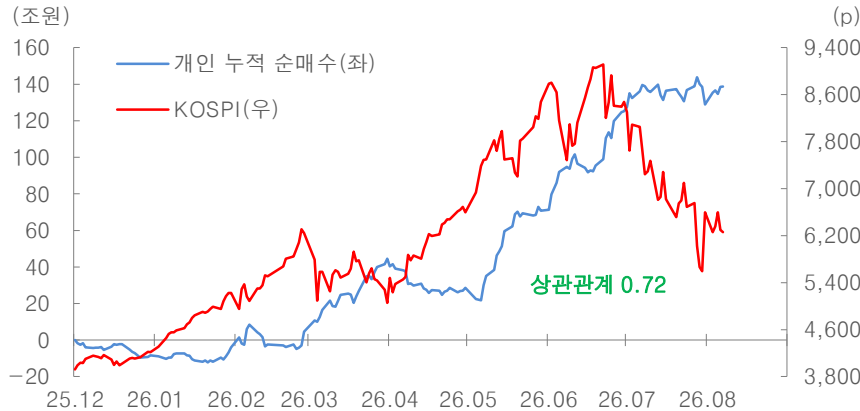
건설, 비철/목재, 화장품/의류, 소프트웨어, 에너지, 통신, 운송, IT가전 등 매수 강화. 소매(유통), 미디어/교육, 증권, 철강, 보험, 호텔/레저 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

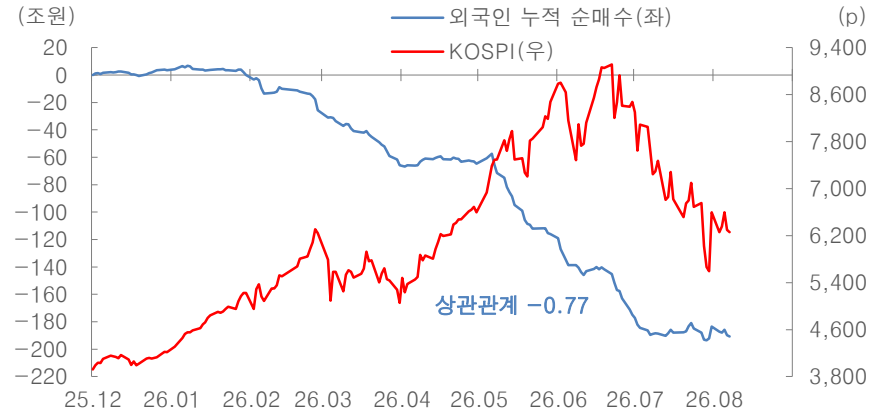
[KOSPI 수급 동력] 금융투자(ETF) 매수 약화, 외국인 순매도 진정. 수급 주도권, 외국인으로 전환되나?

개인 투자자, 7월 급락에 순매수 주춤해져



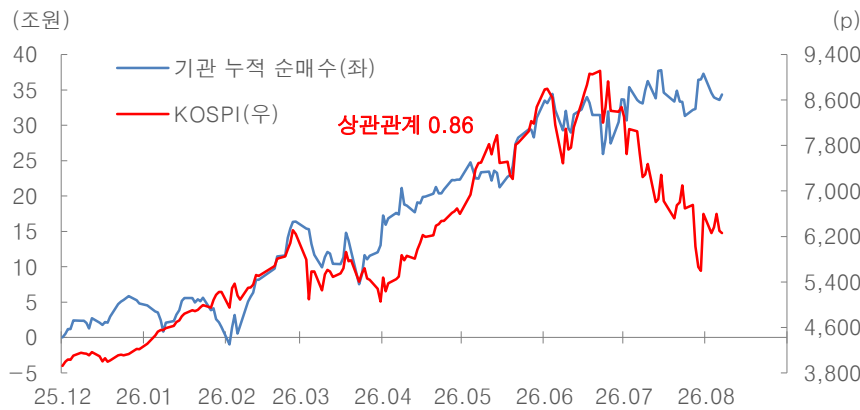
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 레벨다운으로 외국인 매도 완화. 리밸런싱 압력 약화된 영향



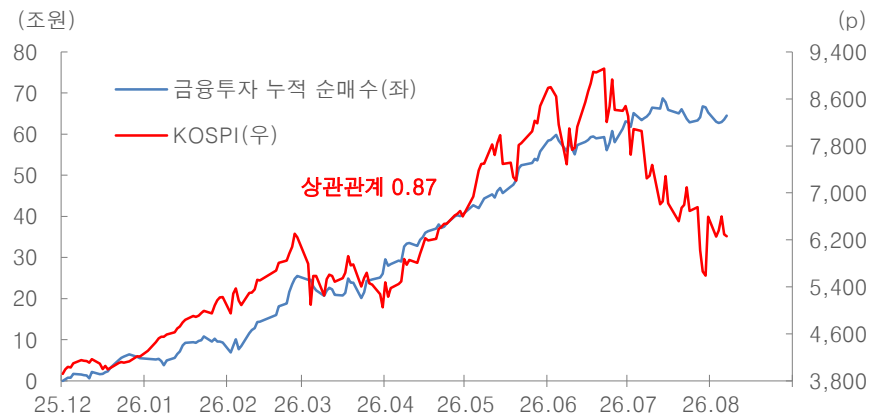
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기관 투자자들의 매매가 KOSPI 등락에 상당한 영향을 미쳐



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

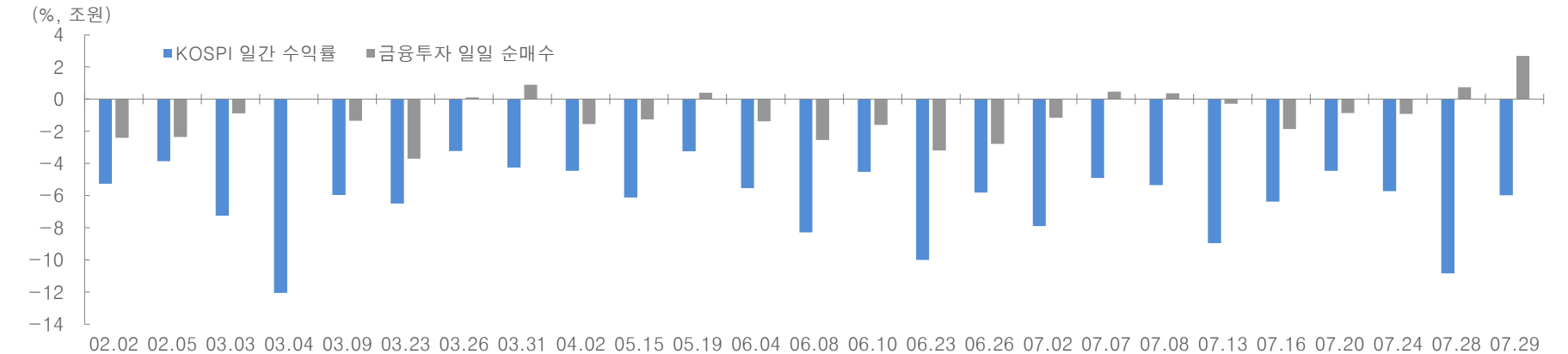
KOSPI 등락을 결정짓는 금융투자. 변동성에도 매수세 강화 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

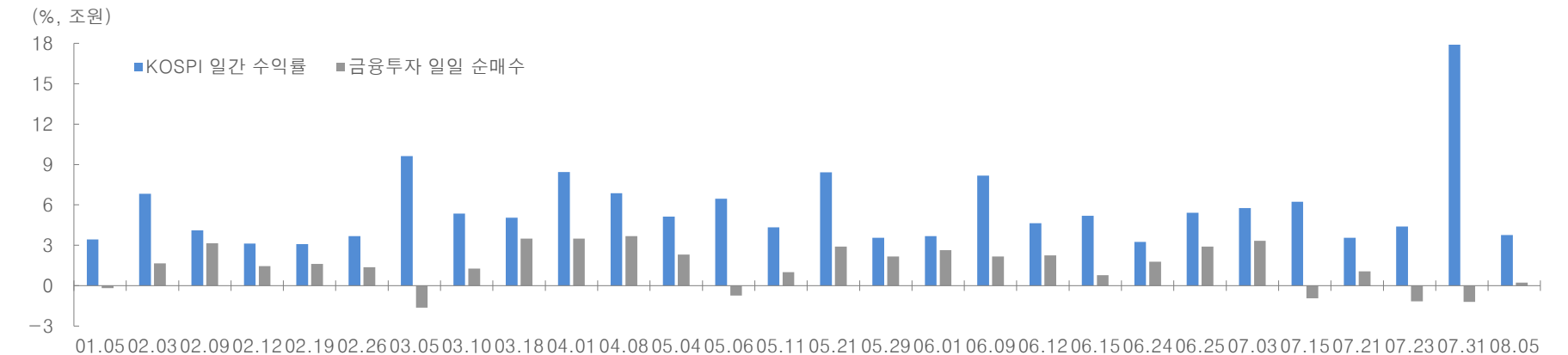
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 27번 중 19번 매도, 급등 28번 중 22번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 27번 중 금융투자가 19번(70%) 매도. 그러나 8월말에는 급락 국면에서 매수세 유입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

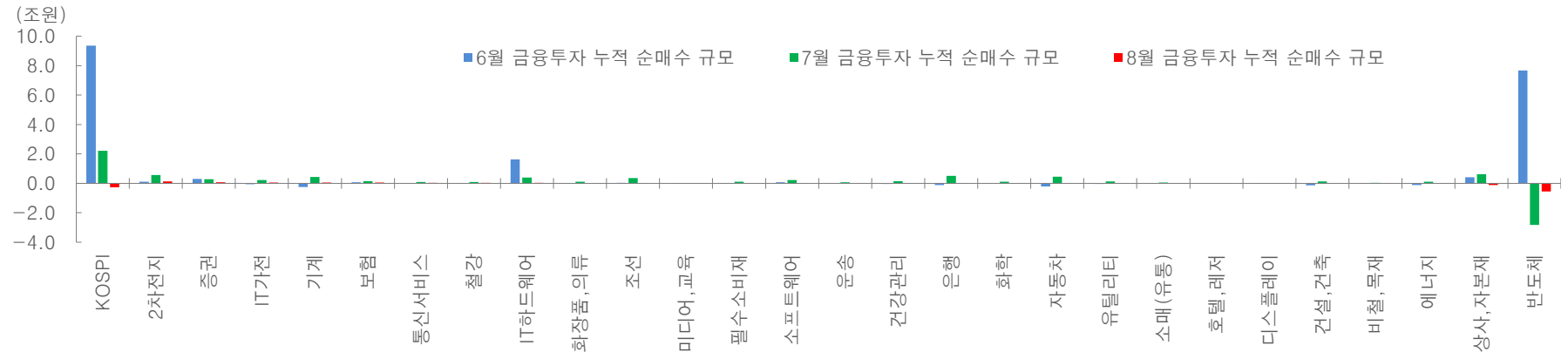
26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 28번 중 금융투자가 22번(78.6%) 매수. 7월 중순 이후에는 상승시 금융투자 매도 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

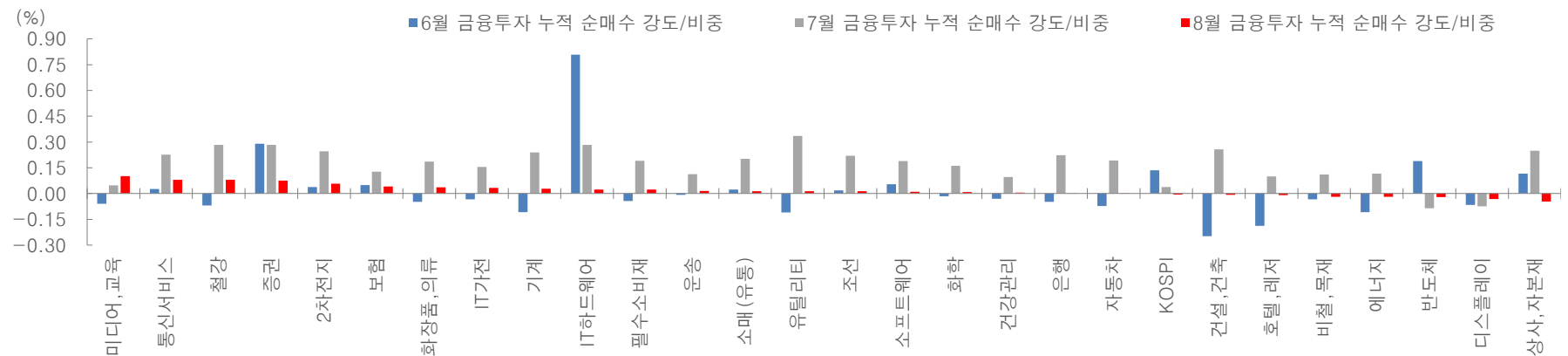
[금융투자 수급] 7월 25개, 8월 20개 업종 순매수. 쏠림현상 완화되며 다수 업종에 고른 매수세 진행 중

2차전지, 증권, IT가전, 기계, 보험, 통신, 철강, IT하드웨어, 화장품/의류, 조선, 미디어/교육 등 20개 순매수. 반도체, 상사/자본재, 에너지 등 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 순매수 강도 상위, 미디어/교육, 통신, 철강, 증권, 2차전지, 보험, 화장품/의류, IT가전, 기계, IT하드웨어 등 대부분 업종에서 고른 매수세



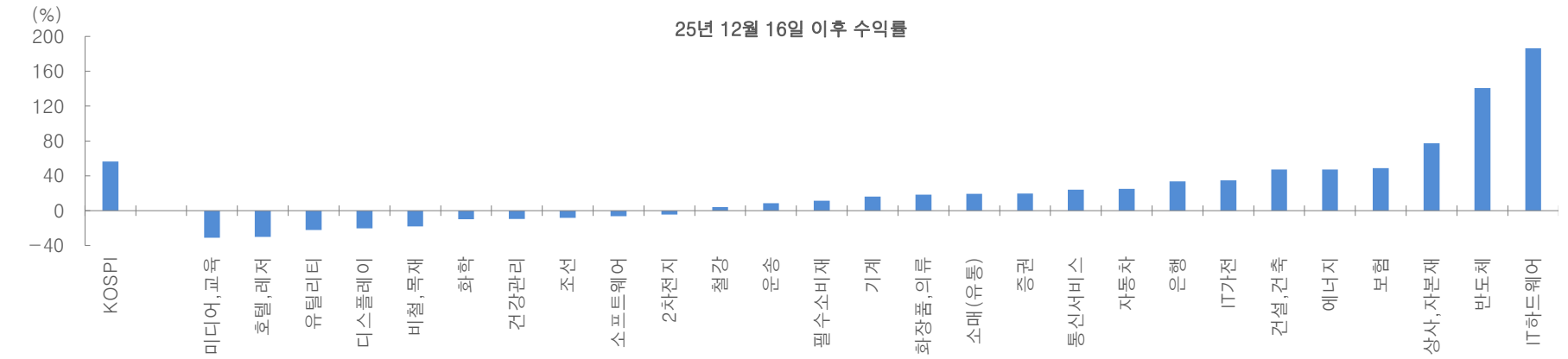
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 개선 & 낙폭과대, 저평가 업종 다수. 외국인 수급 변화에 주목할 때

- KOSPI 9,000선 돌파과정에서 쏠림현상, 이후 6,000선 하향이탈하는 급락세를 거치며 다수 업종들이 중요 지지권, 분기점에 위치. 그동안 상승을 주도했던 업종들은 40, 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 반도체, 상사/자본재, 자동차, 에너지, 조선, 증권, 보험, IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 미디어/교육, 소매(유통). 13개 업종으로 전체 업종 중 절반이 저평가 영역. 쏠림현상 이후 증시 급락 영향. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높거나 순매수 유입 중인 업종은 미디어/교육 뿐. 기존 주도주들 중 낙폭과대 업종이 다수이지만, 외국인 매도 압력 확대. 외국인 매매패턴 변화 여부 주목
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에는 비철금속, 화학, 운송, 디스플레이, 호텔/레저, 유틸리티가 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약해 실적 전망 변화에 민감도 높음. 운송만이 실적 전망 상향 조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대
- 가격 메리트가 약한 업종에는 소프트웨어, 건강관리, 화장품/의류, 철강, 필수소비재, 은행, 통신이 있음. 대부분 내수주가 포진. 선행 EPS 상승추세 뚜렷. 최근 급락세로 외국인 투자자들의 매도 완화, 매수 반전 조짐 강화. 실적 전망 상향 조정과 함께 외국인 순매수 기록 중인 업종은 건강관리, 필수소비재. 가격, 밸류에이션 부담이 크게 완화된 상황에서 외국인 수급 변화가 중요
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 미디어/교육, 운송, 건강관리, 필수소비재 뿐. 역대급 급락 영향에도 불구하고 외국인 매도 압력이 커지면서 소수 업종만이 실적과 외국인 수급모멘텀 겸비한 업종으로 추출. 7월 KOSPI가 6,000선까지 하향이탈하는 국면을 거치면서 반도체, 자동차, 2차전지, 상사/자본재와 일부 IT하드웨어, 전력기기 등 기존 주도주들이 저평가 영역으로 전환될 만큼 외국인 매매패턴 변화 주목. 견고한 실적 모멘텀이 유호한 상황에서 가격 부담을 덜어냄에 따라 수급 개선 가시화될 경우 다시 KOSPI 상승을 주도할 전망. 단기 변동성은 비중확대 기회.
- 기술적 분석 측면에서는 40일, 50일, 200일 이동평균선 수준과 현재 주가 수준을 확인. 이동평균선과 지수 간 정배열이 진행 중일 경우에는 견고한 상승추세가 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 40, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 미디어/교육, 보험, 운송, 화학, 유틸리티, 제약/바이오, 화장품, 음식료, 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 반도체, 자동차, 2차전지, 방산, 지주사, 에너지, 건설, 조선, 기계, 유통, 증권, 비철금속, 호텔/레저, 디스플레이, 인터넷, 의류, 철강, 통신. 200, 480MA 및 중요 지지권 전후 분할매수 대응 유효. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 더욱 힘이 실릴 전망

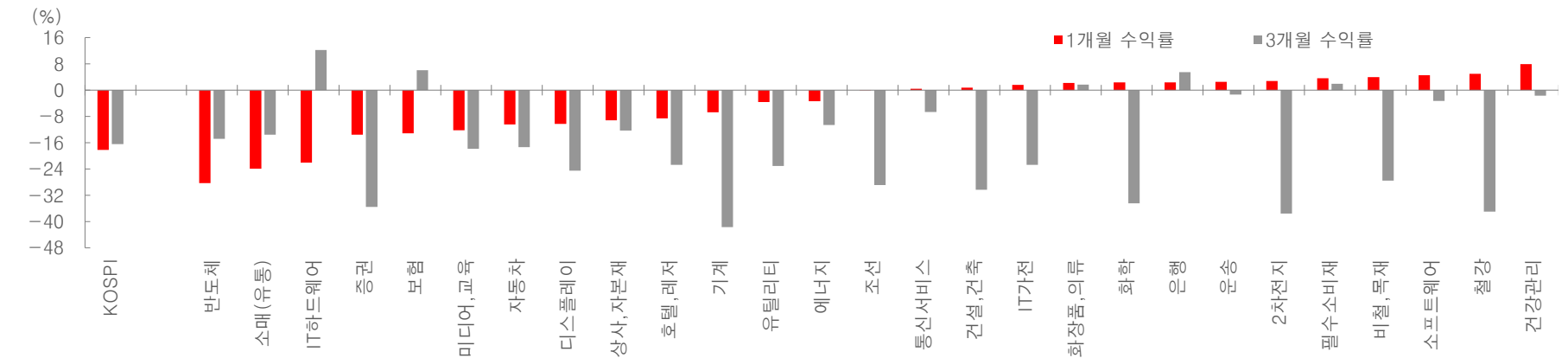
[낙폭과대] 7월 급락 이후 반등으로 마이너스 수익률 업종 감소, 마이너스 폭 축소. 내수주 중심으로 반등세 뚜렷

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 미디어/교육, 호텔/레저, 유틸리티, 디스플레이, 비철/목재, 화학 등 10개 업종 (-)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

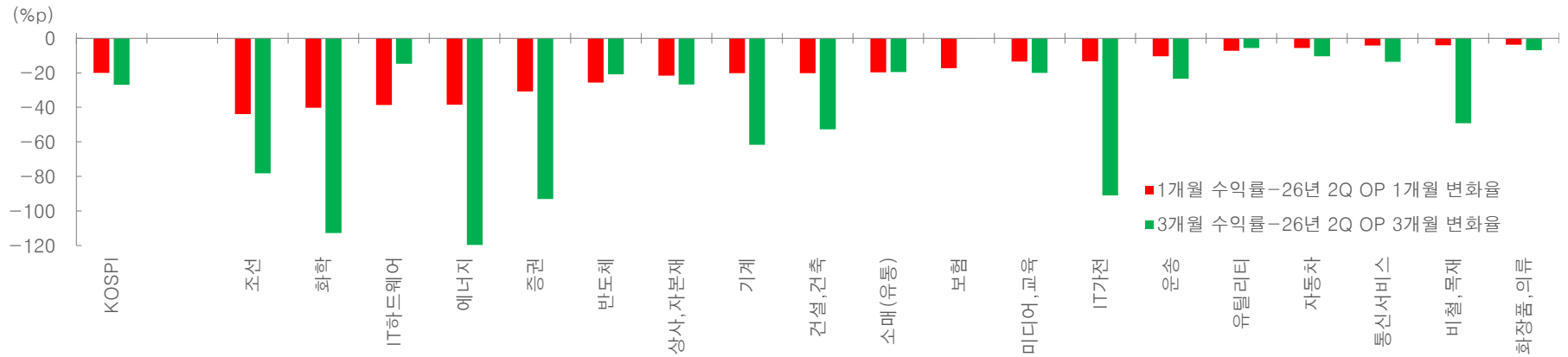
건강관리, 철강, 소프트웨어, 비철/목재, 필수소비재 등 내수주 차별적 강세. 반도체, 소매(유통), IT하드웨어, 증권, 보험 등 15개 업종 약세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

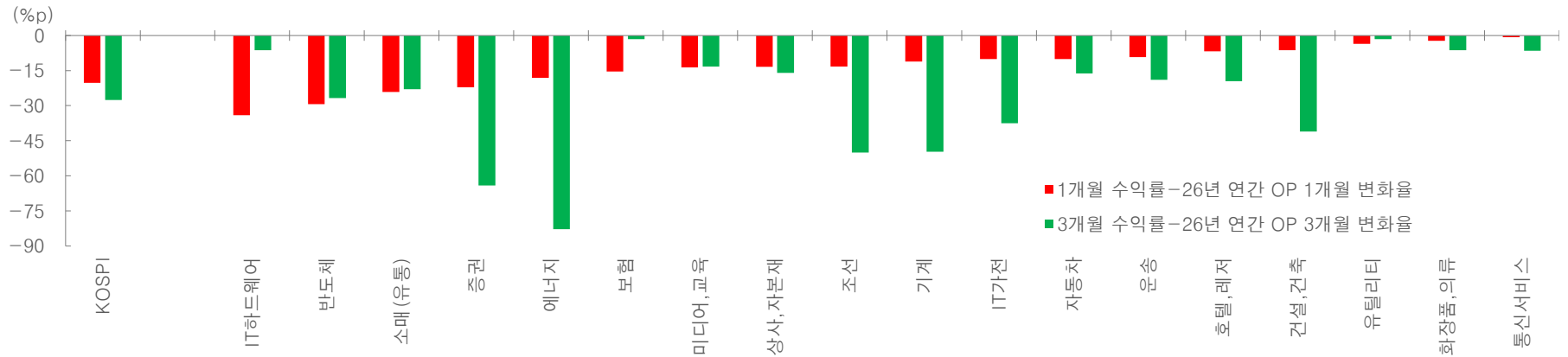
[실적대비 저평가] 반도체, IT하드웨어, IT가전, 기계, 조선, 상사/자본재, 소매(유통) 등 18개 업종 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 조선, 화학, IT하드웨어, 에너지, 증권, 반도체, 상사/자본재, 기계, 건설, 소매(유통), 보험 등 20개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

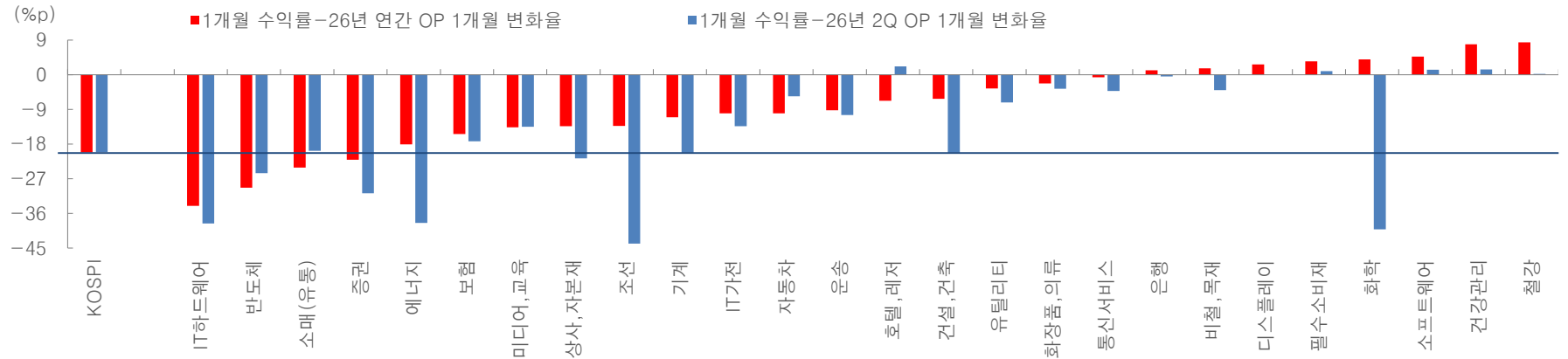
26년 연간 영업이익 대비 저평가: IT하드웨어, 반도체, 소매(유통), 증권, 에너지, 보험, 미디어/교육, 상사/자본재, 조선, 기계 등 18개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

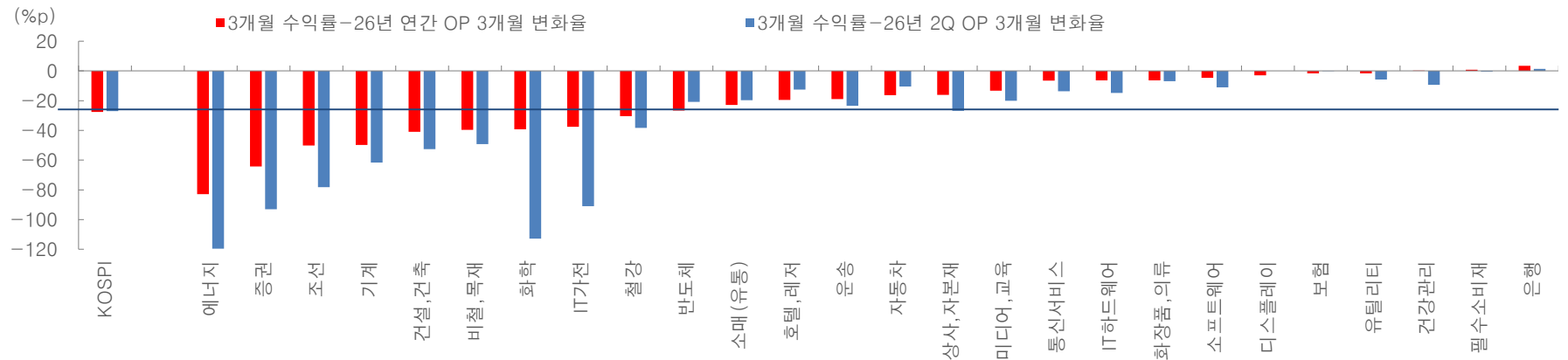
[실적대비 주가 변화율] 1개월, 3개월 모두 저평가 지속/강화 중. 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -20.2%p, -20.1%p 저평가완화. 철강, 건강관리, 소프트웨어 등 고평가. 18개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 2Q 기준 -27.5%p, -26.9%p 저평가 심화. 에너지, 증권, 조선, 기계, 건설, 비철/목재, 화학 등 23개 업종 저평가



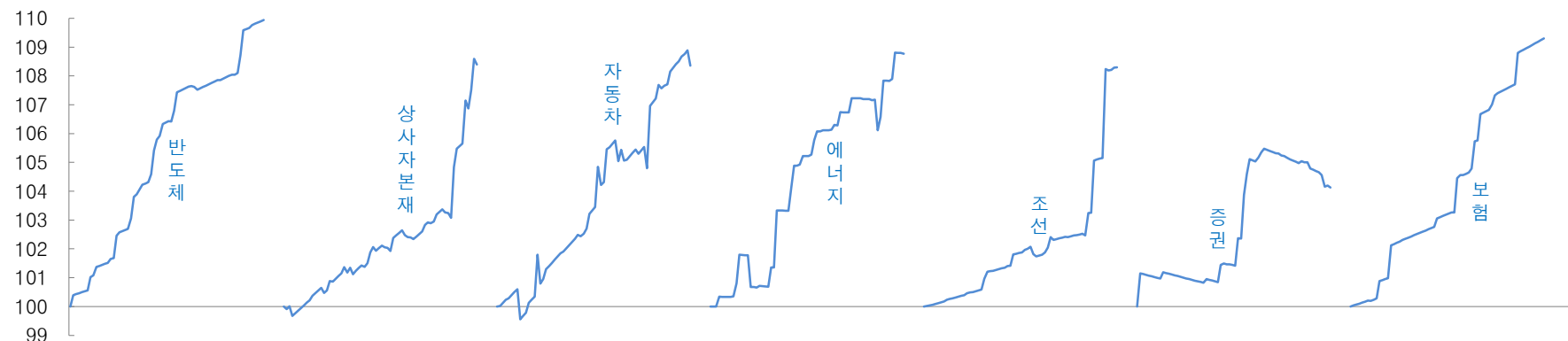
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 1] 반도체, 상사/자본재, 자동차, 에너지, 조선, 증권, 보험

실적 전망 상향: 반도체, 보험 / 정체/하향: 상사/자본재, 자동차, 에너지, 조선, 증권

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

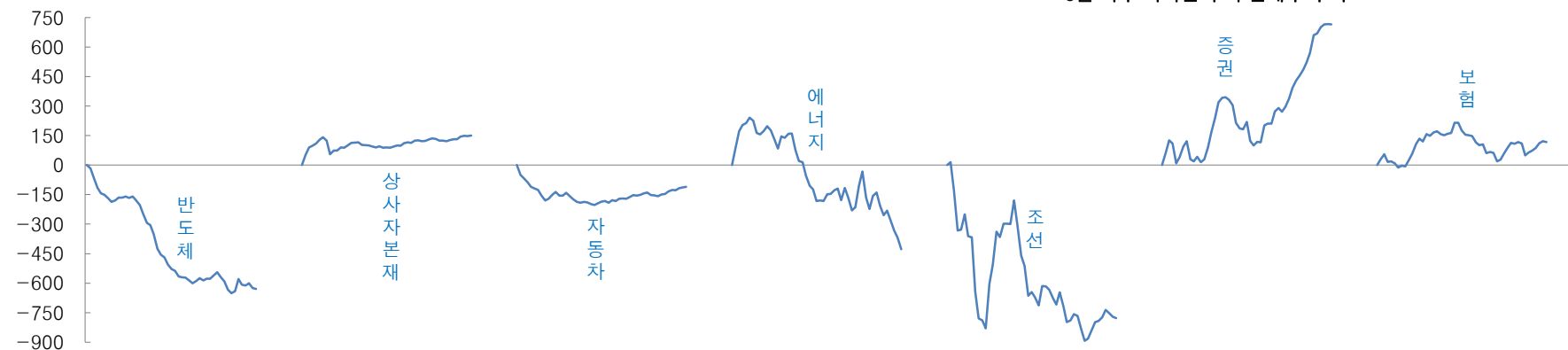


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상사/자본재, 자동차 매수 지속. 반도체, 조선, 증권, 보험 매도 전환 가능성. 에너지 매도 지속 강화

(26.6.1=0. 십억원, 반도체 천억원, 상사/자본재, 자동차 백억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



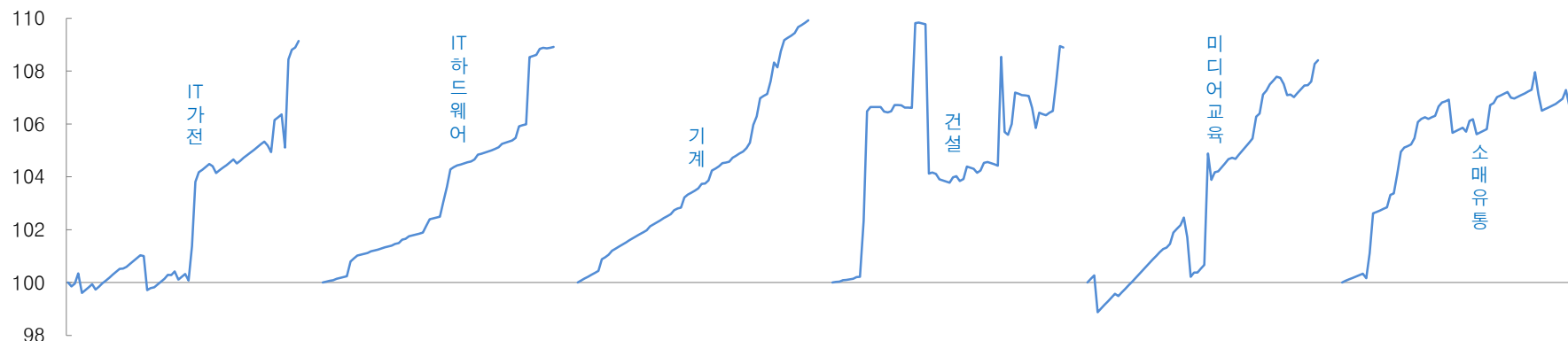
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대 2] IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설, 미디어/교육, 소매(유통)

실적 전망 상향: IT가전, 기계, 건설, 미디어/교육 / 정체/하향: IT하드웨어, 소매(유통)

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

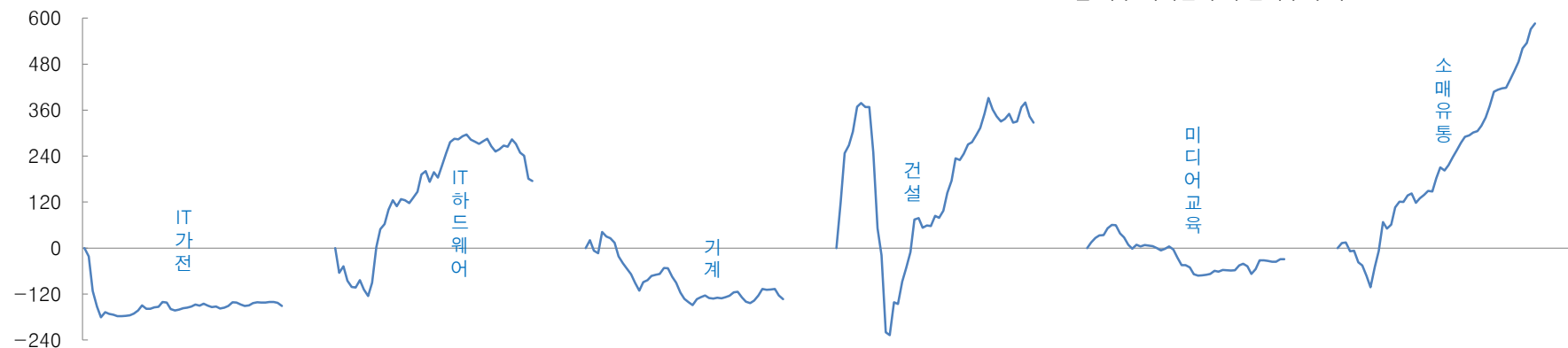


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

IT가전, IT하드웨어, 기계, 건설 매도 전환 가능성. 미디어/교육 매수 전환 가능성. 소매(유통) 매수 지속/강화 중

(26.6.1=0. 십억원, IT가전, IT하드웨어, 기계 백억원)

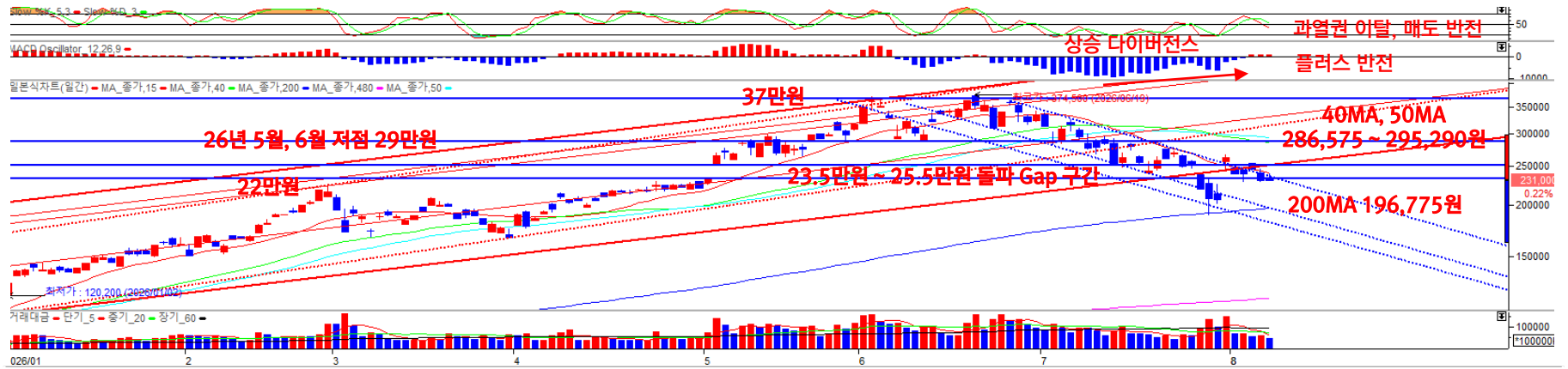
6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

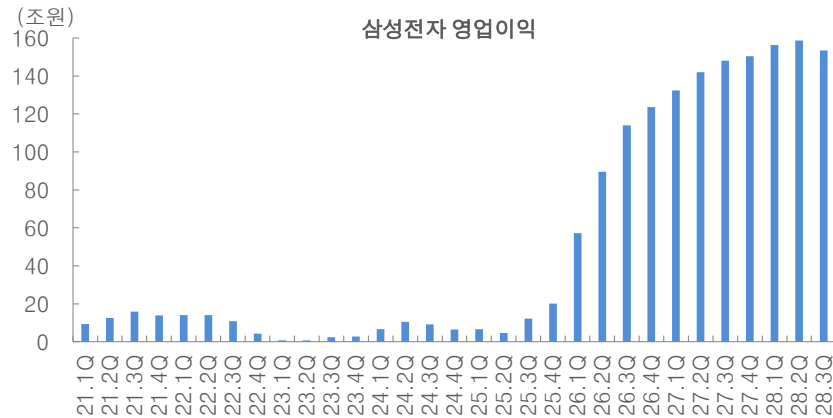
[삼성전자] 상승추세에 실패, 23.5만원 지지력 확보 & 26만원 돌파/안착 여부가 관건

삼성전자 일간차트. 단기 급락 이후 급반등했지만, 상승추세에 복귀 실패. 돌파 Gap 구간인 23.5 ~ 25.5만원 지지력 확보, 26만원 돌파 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

26년 3Q OP 113조원 상회, 추가 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

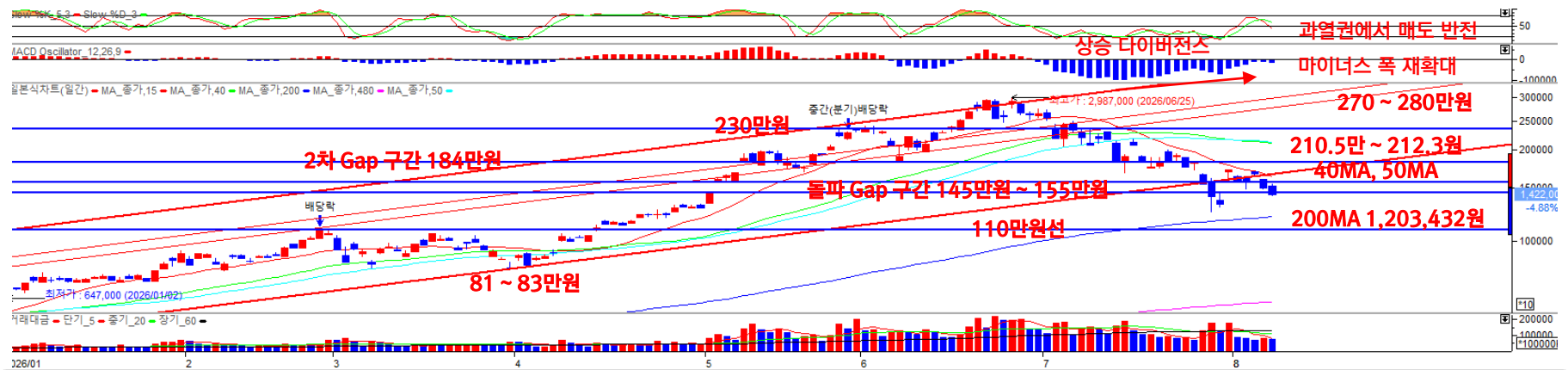
실적 전망 레벨업, 주가 하락으로 선행 PER 3.81배, PBR 1.54배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

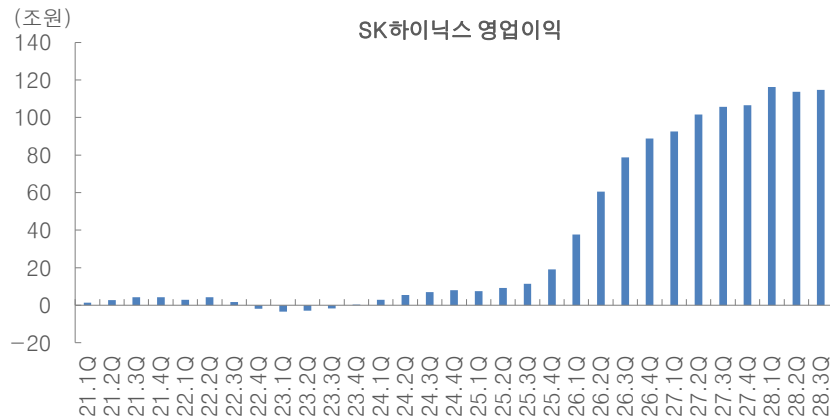
[SK하이닉스] 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원선 재이탈. 145만원 회복/안착 여부가 최대 관건

SK하이닉스 일간차트. 상승 추세대 하단인 145 ~ 155만원선 재이탈 가능성. 하향 이탈시 200MA 지지력 테스트 불가피



자료: 대신증권 Research Center

3Q 78조원 예상, 컨센서스 하향 조정 멈춰



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER 3.47배, 선행 PBR 1.78배로 하락세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

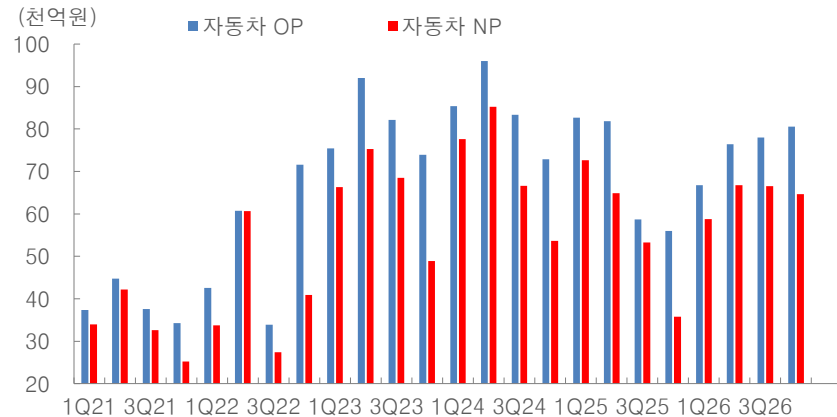
[자동차] 26년 저점권, 200MA가 위치한 2,900선 돌파/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중

KRX자동차 일간 차트. 상승추세대 하단에서 급반등, 2,900선 돌파/안착시 3,200선 돌파시도 가능성. MACD OSC, Stochastics 상승 다이버전스



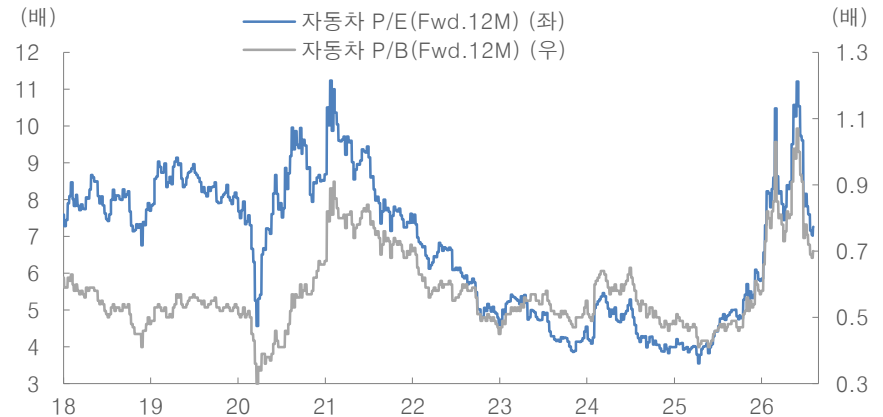
자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

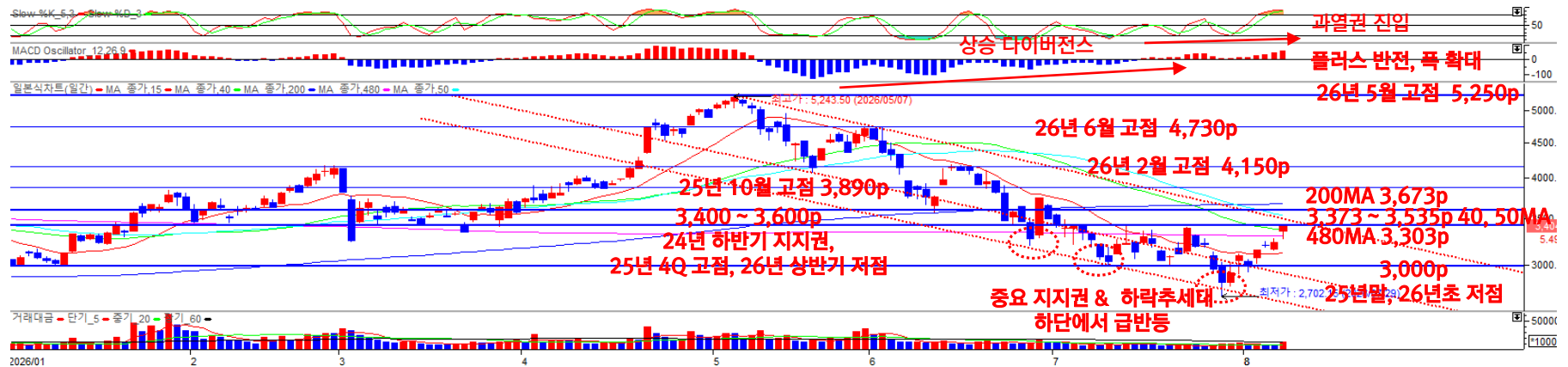
주가 하락에 선행 PER 7.2배, PBR 0.7배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

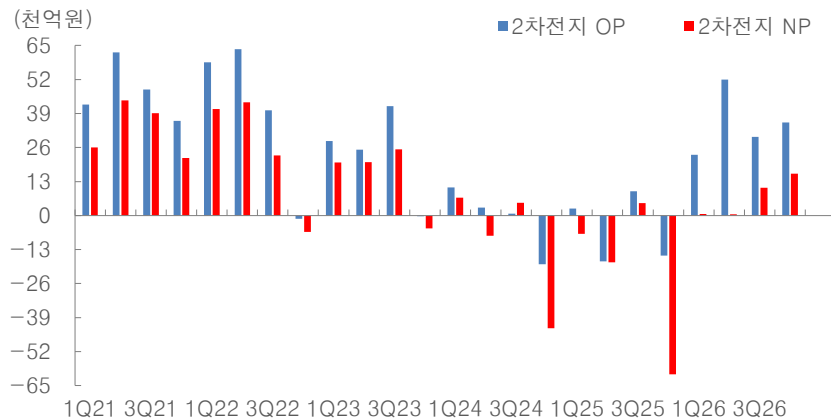
[2차전지] 강한 반등으로 하락 추세대 상단, 200, 40, 50MA 돌파 시도 중. 돌파/안착시 추세 반전 가능성 확대

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,000선 이탈 이후 곧바로 회복, 이후 3,500 ~ 3,600선에 밀집된 200, 40, 50MA 돌파 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 2분기 실적 서프라이즈, 이익 전망 상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER 30.14배로, 선행 PBR은 1.21배로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

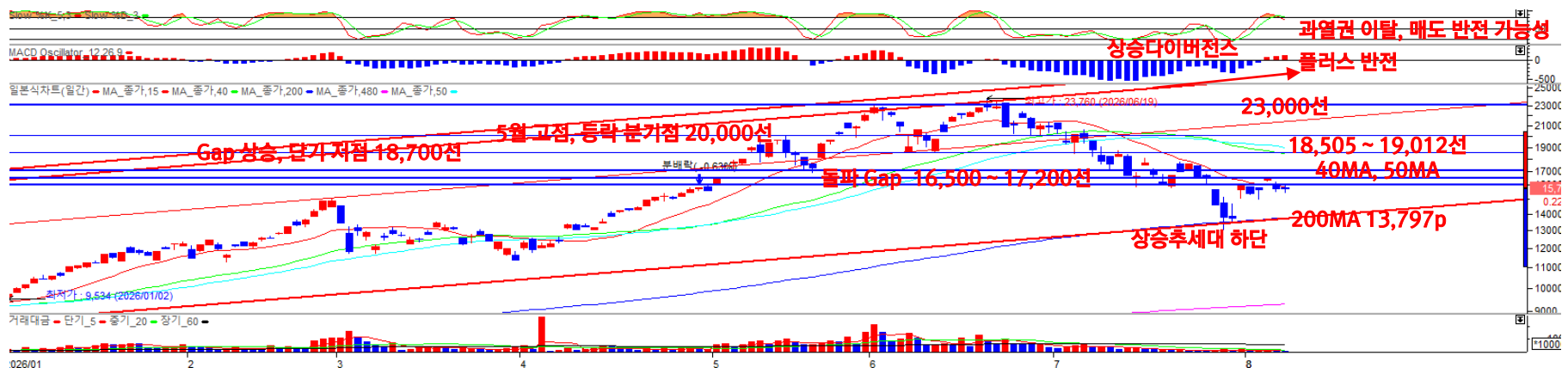
[방산/지주사] 방산은 하락추세대 하단, 지주사는 상승추세대 하단에서 급반등. 저항대 돌파/안착시 추세 반전 가능

PLUS K방산 일간차트. 전 저점, 하락추세대 하단 이탈 이후 급반등하며 곧바로 회복. 58,000 ~ 60,000선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

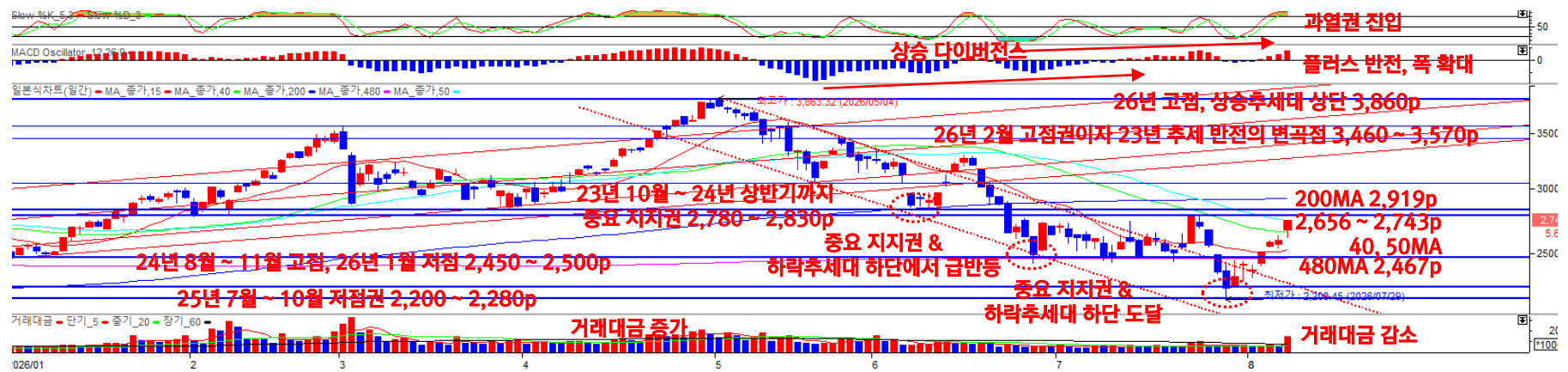
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 상승추세대 하단에서 급반등. 돌파 Gap 구간, 중요 지지점 돌파/안착 여부가 관건. 상승 다이버전스 진행 중



자료: 대신증권 Research Center

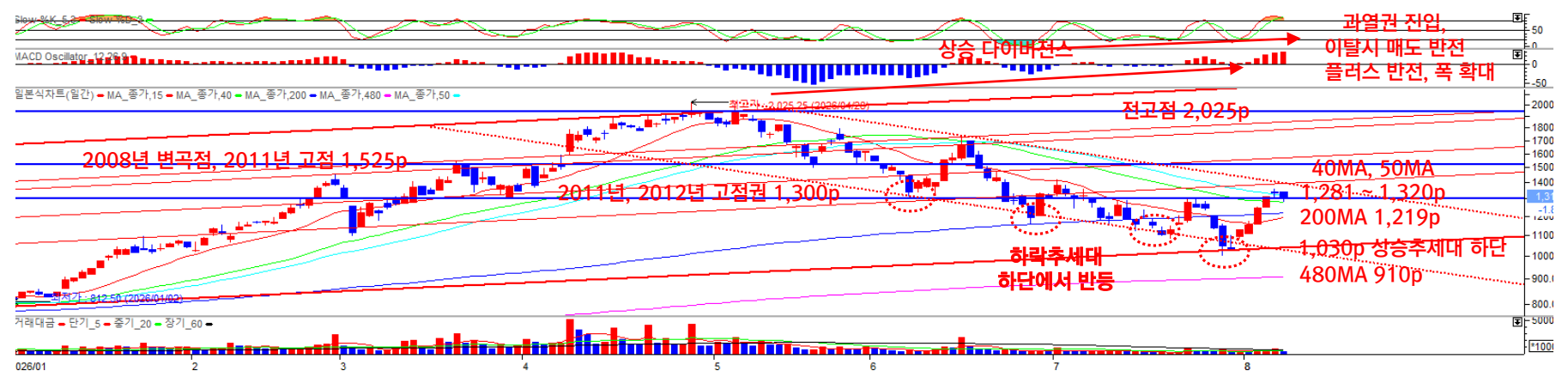
[에너지/건설] 중요 지지권에서 급반등. 40, 50MA 돌파/안착 시도에 나설 것. MACD OSC 상승 다이버전스 중

에너지화학 일간 차트. 2,200선에서 급반등, 40, 50MA 돌파 시도 중. 200MA 위치한 2,700 ~ 2,900선 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

KRX 건설 일간차트. 단기 하락추세대 하단을 따라 하락 지속. 상승추세대 하단에서 급반등. 200MA에 이어 40, 50MA 돌파 시도 중



자료: 대신증권 Research Center

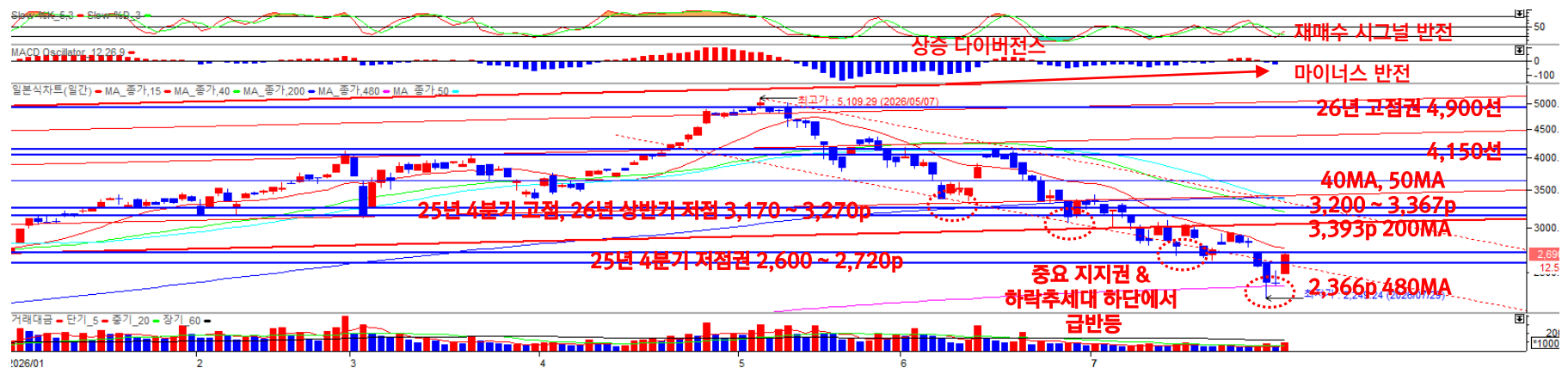
[조선/기계] 상승추세대 하단에서 급반등, 중요 분기점을 회복하면서 분위기 반전 모색, MACD OSC 상승 다이버전스 중

FN조선해운지수 일간차트. 상승 추세대 하단에서 급반등. 28,000선 회복/안착 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스



자료: 대신증권 Research Center

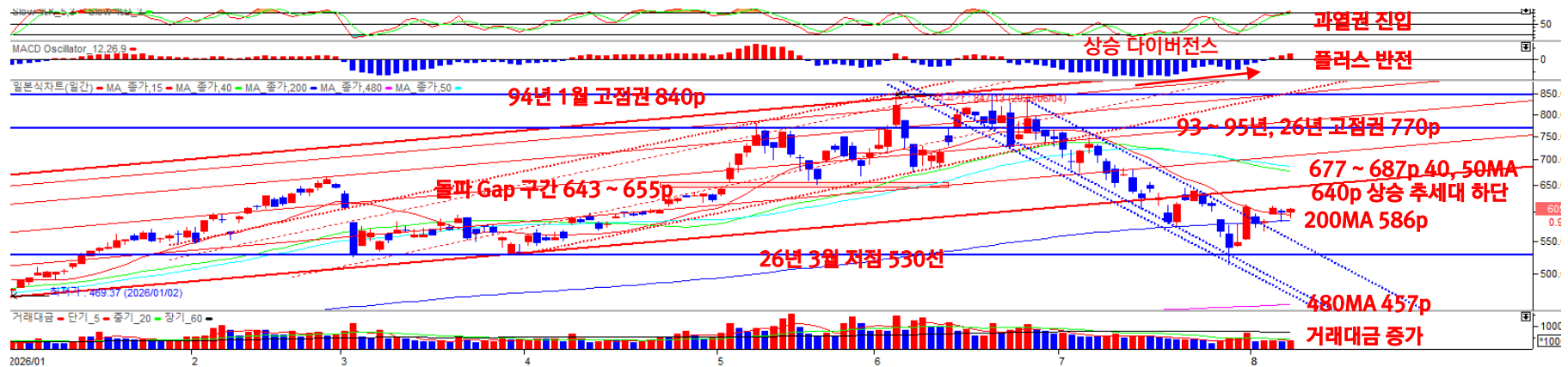
기계 일간 차트. 480MA, 하락추세대 하단에서 급반등. 일단 15일선, 2,600 ~ 2,700선을 넘으면 200MA 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

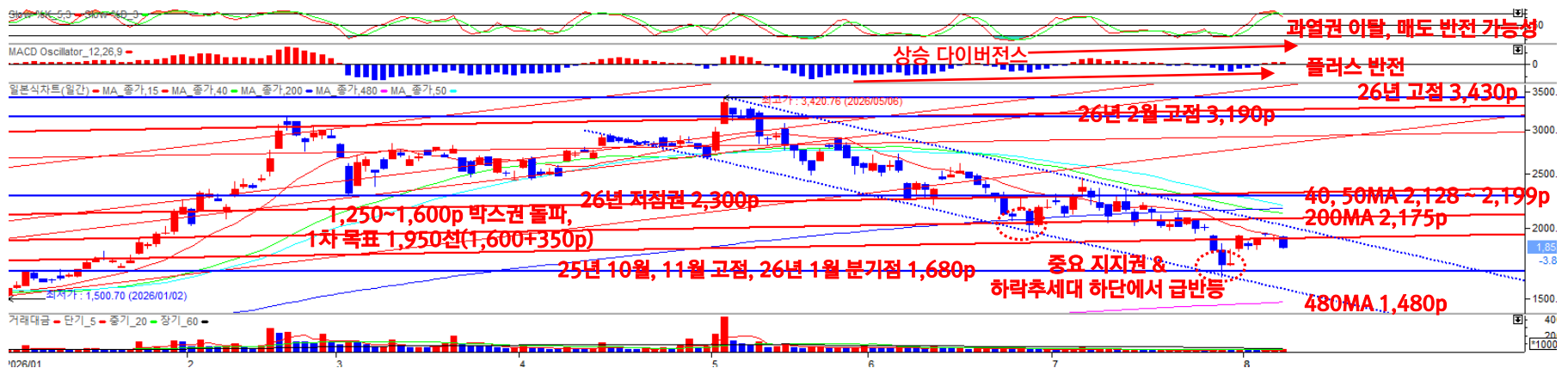
[유통/증권] 유통은 이탈한 200MA 곧바로 회복. 증권은 1,680선에서 급반등. 200MA 회복/안착 시 추가 상승 가능

유통업 일간 차트. 하락 추세대 하단에서 급반등. 200MA 곧바로 회복. 상승추세대 하단(640선)을 넘어서며 추세 반전 모색 중



자료: 대신증권 Research Center

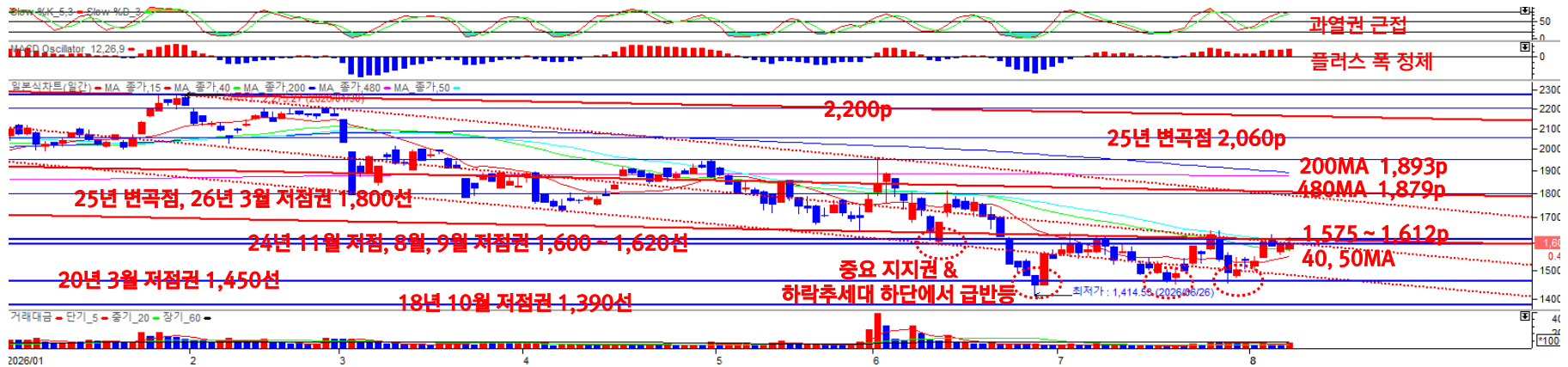
KRX 증권 일간차트. 하락추세대 하단, 중요 분기점에서 급반등. 200MA 회복/안착 시도에 나설 전망



자료: 대신증권 Research Center

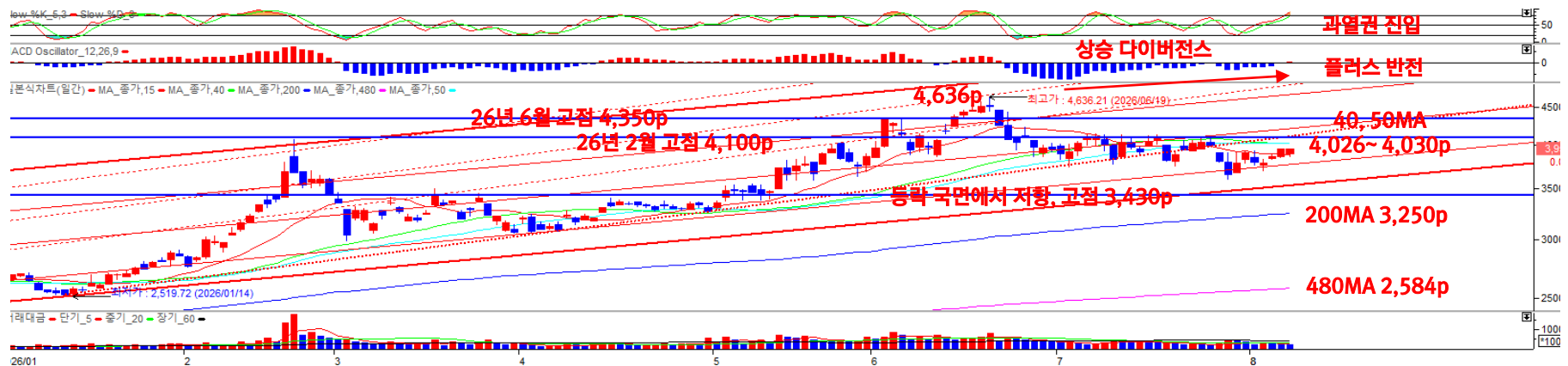
[K콘텐츠/보험] 콘텐츠는 1,600선, 보험은 40, 50MA 돌파/안착 여부가 중요

KRX K콘텐츠 일간차트. 1,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 1,600 ~ 1,620선 돌파/안착 여부 중요



자료: 대신증권 Research Center

KRX 보험 일간차트. 전 저점에서 분위기 반전 모색. 40, 50MA 돌파 및 안착시 전고점 돌파 가능



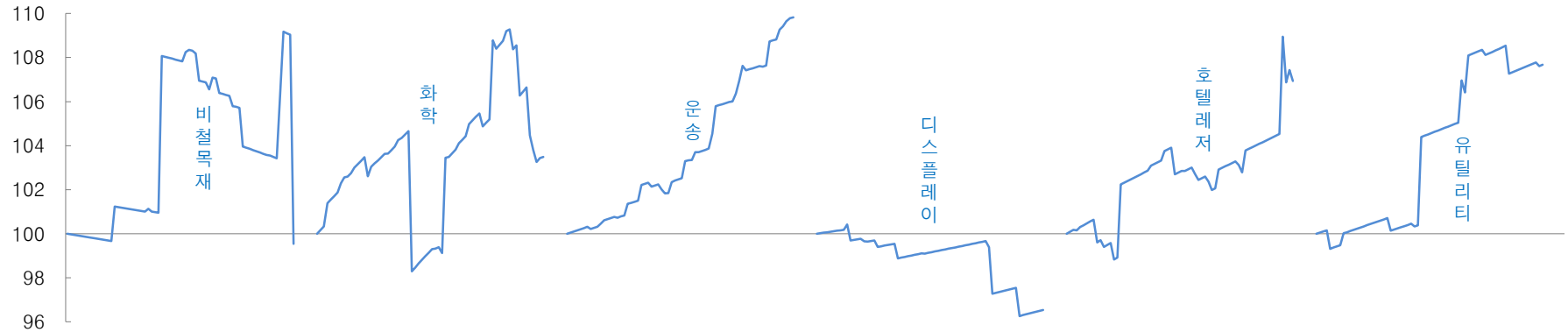
자료: 대신증권 Research Center

[저평가 or 낙폭과대] 비철금속, 화학, 운송, 디스플레이, 호텔/레저, 유틸리티

실적 전망 상향: 운송 / 정체/하향: 비철목재, 화학, 디스플레이, 호텔/레저, 유틸리티

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

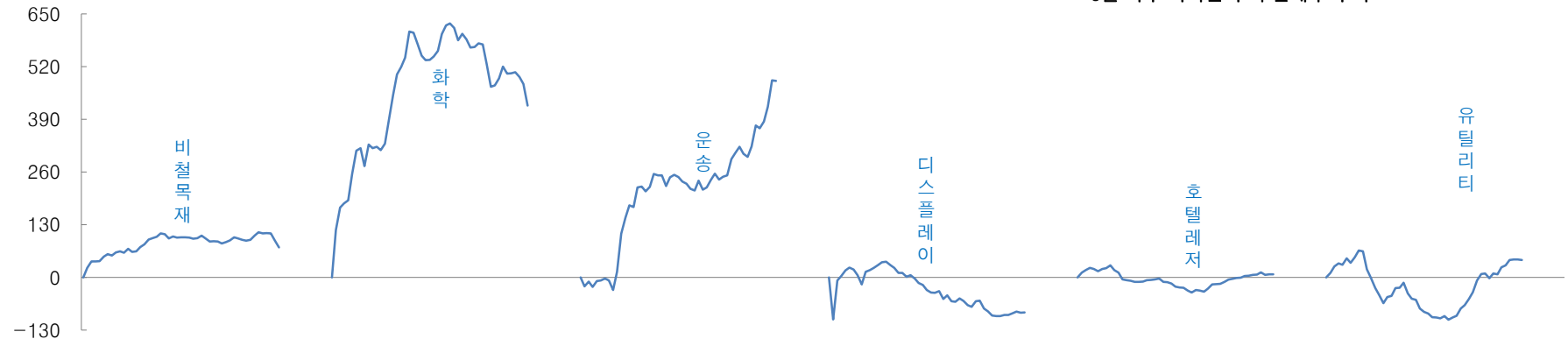


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

비철목재, 화학 순매도 전환. 호텔/레저, 유틸리티 매도 전환 가능성. 디스플레이는 매수 전환 가시화. 운송은 매수 지속

(26.6.1=0. 십억원)

6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



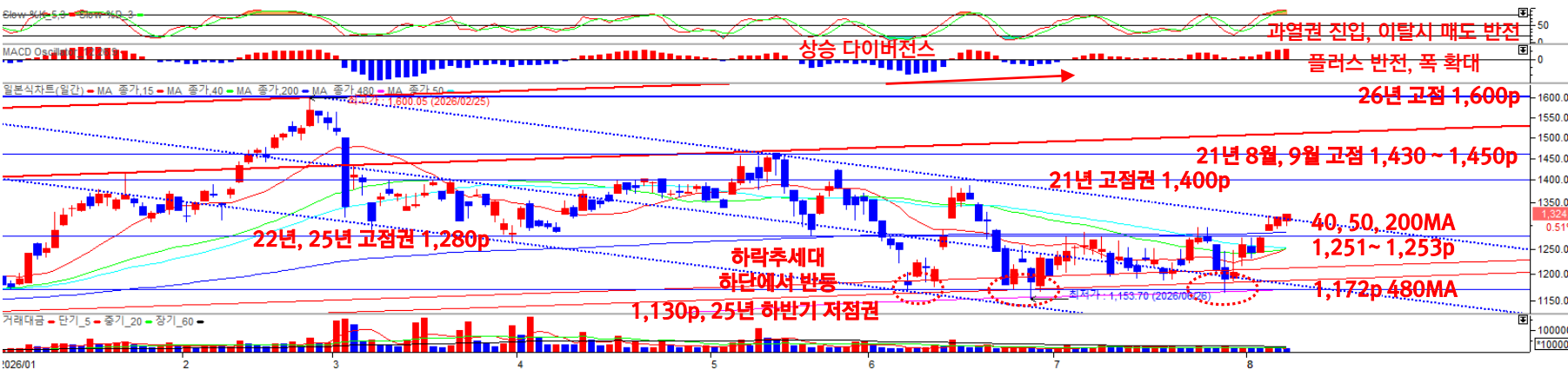
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[비철목재/운송] 비철목재는 전저점, 운송은 480MA에서 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착시 추가 상승 여력 확대

비철목재 일간 차트. 3,200선에서 급반등. 40, 50MA와 중요 변곡점이 위치한 3,550 ~ 3,670선 돌파/안착 여부가 관건

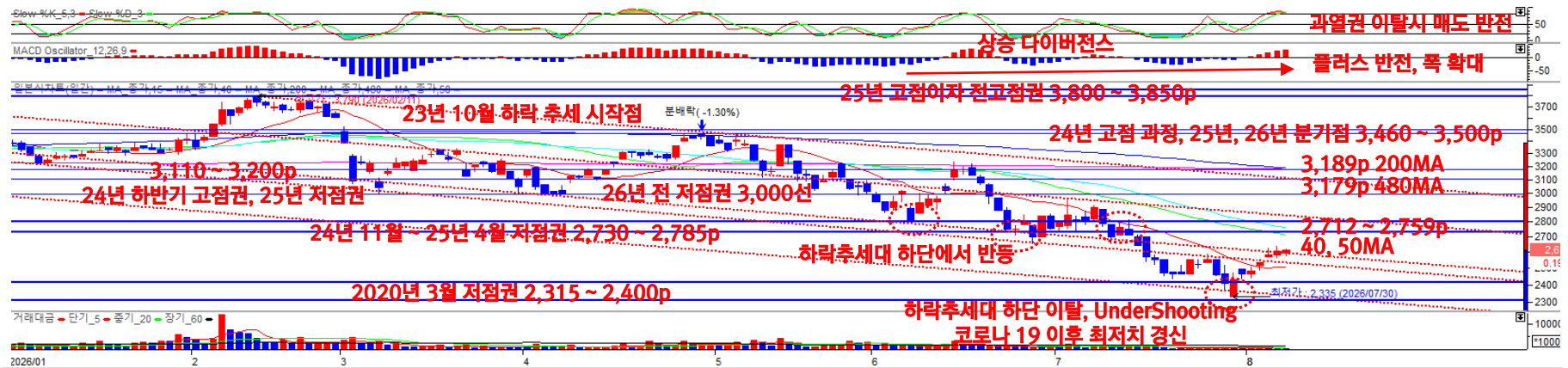


KRX 운송 지수 일간차트. 전저점 및 480MA 지지력을 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착으로 1,400선대까지 추가 상승 가능



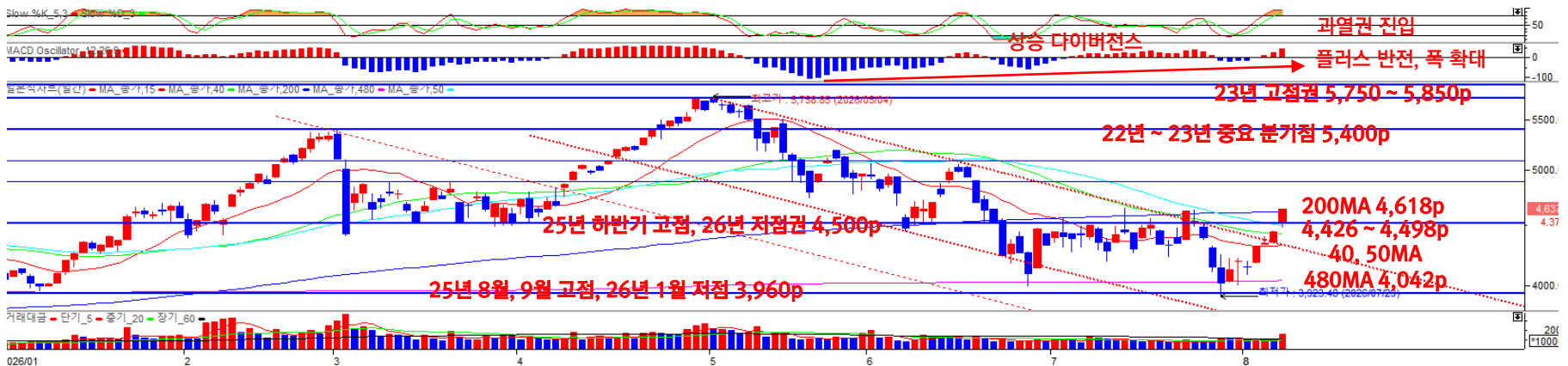
[여행레저/화학] 여행레저, 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건. 화학, 200MA 돌파/안착 시도 중

Tiger 여행레저 일간 차트. 2,400선 이탈하는 단기 UnderShooting 이후 급반등. MACD OSC 상승 다이버전스로 40, 50MA 돌파/안착 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

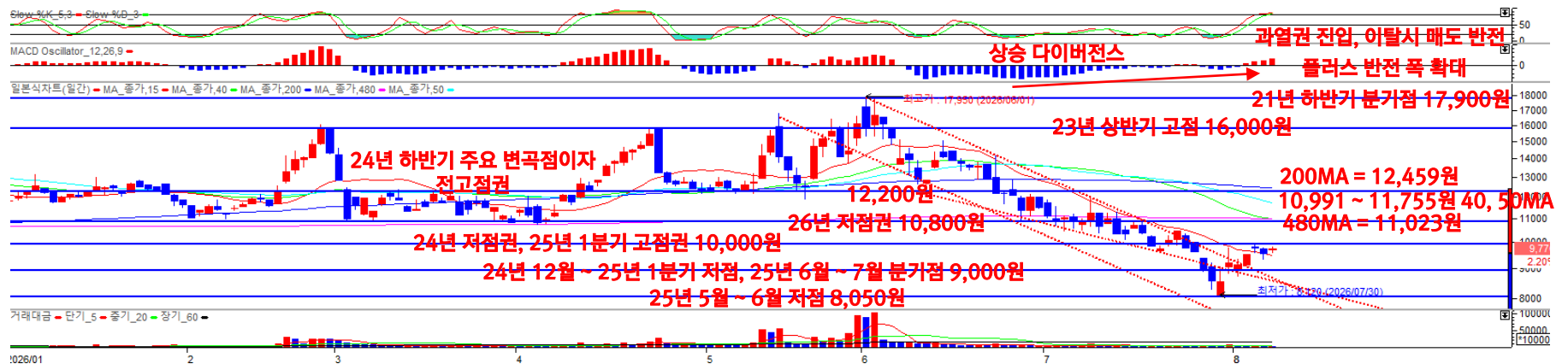
화학 일간차트. 480MA 지지력 테스트 중. 돌파값, 200MA 돌파/안착 여부가 관건. 200MA 안착시 빠르게 분위기 반전 뚜렷해질 전망



자료: 대신증권 Research Center

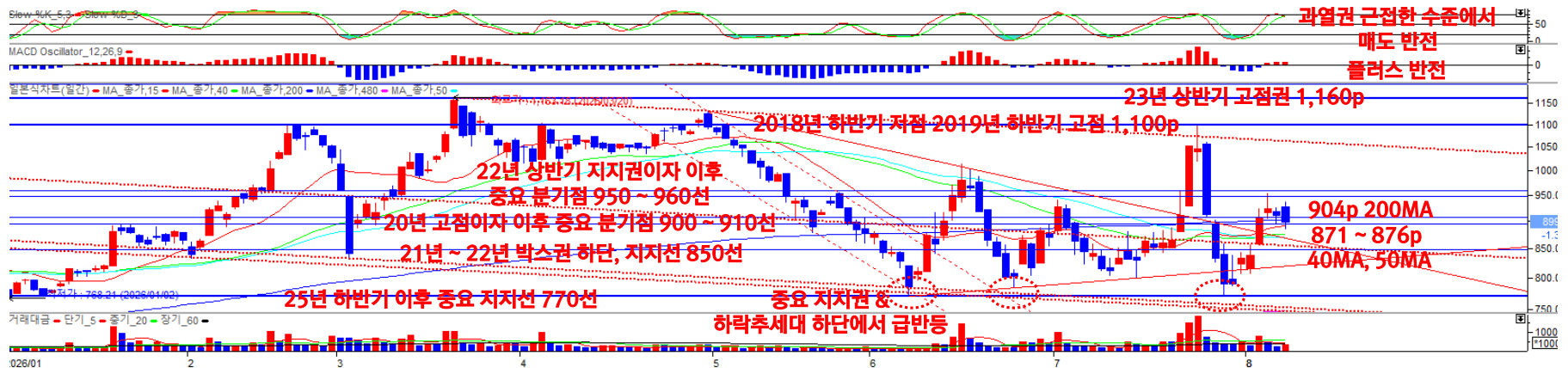
[디스플레이/유틸리티] 하락추세대 상단 돌파, 480MA까지 상승 가능한 디스플레이, 유틸리티 박스권 하단에서 반등 시도

디스플레이 일간 차트. 8,050선에서 급반등. 하락추세대 상향 돌파로 480MA(11,000선) 상승 여력 확대. 이후 200, 40, 50MA 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

KRX 유틸리티 일간 차트. 급반등 이후 급락 반전. 전저점 지지력 확인 이후 급반등. 200, 40, 50MA 돌파/안착 시 박스권 상단 1,100선까지 상승 가능



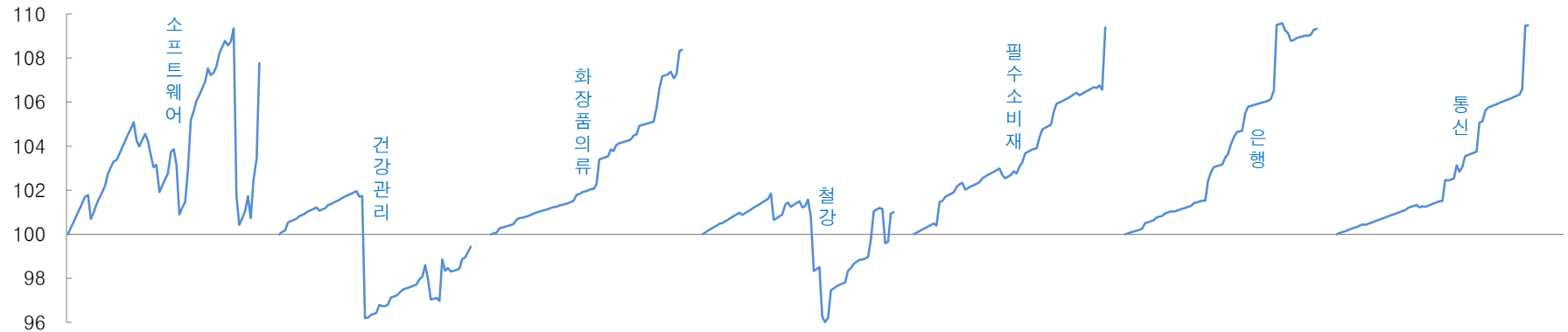
자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 소프트웨어, 건강관리, 화장품/의류, 철강, 필수소비재, 은행, 통신

실적 전망 상향 : 소프트웨어, 건강관리, 화장품/의류, 철강, 필수소비재, 은행, 통신

(26.6.1=100)

6월 이후 12개월 선행 EPS 추이

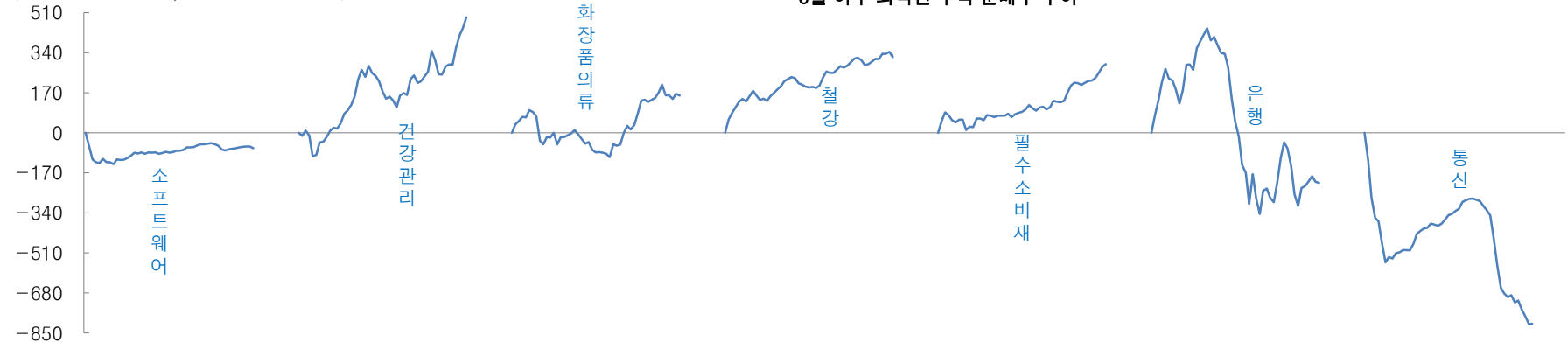


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어, 화장품/의류, 철강, 은행 매도 전환 가능성. 건강관리, 필수소비재 매수 지속 강화. 통신은 매도 지속 강화

(26.6.1=0. 십억원, 소프트웨어 백억원)

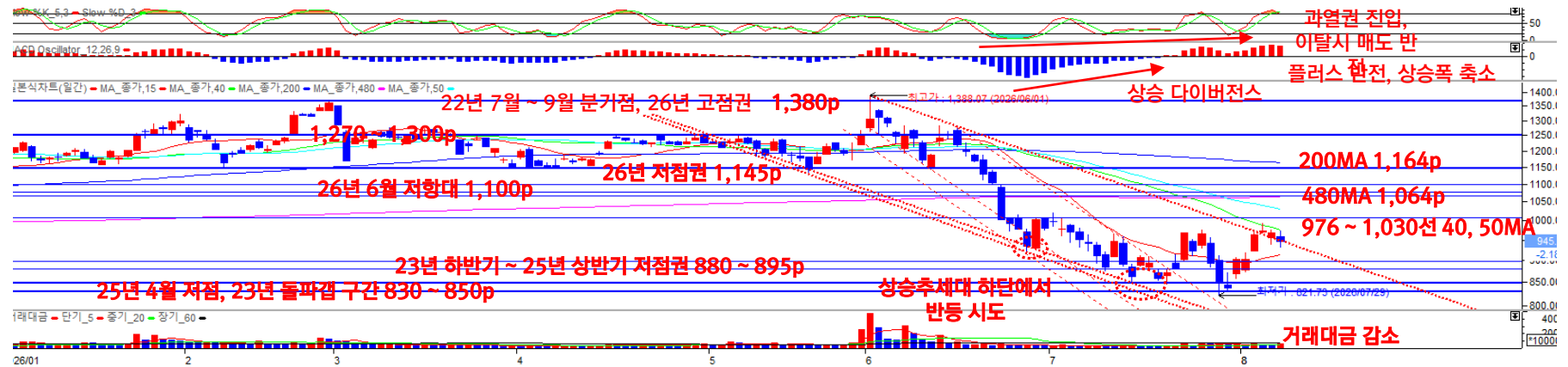
6월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

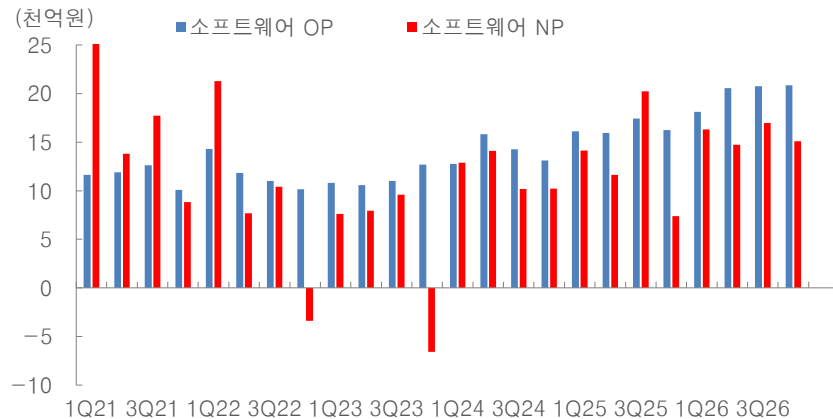
[인터넷] 전저점, 중요 지지권에서 반등 시도 중. 1,000선 돌파/안착시 1,160선까지 추가 상승 여력 존재

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 전저점, 중요 지지권에서 강한 반등. 하락주세대 상단 돌파 시도 중. 1,000선 돌파시 1,160선을 향해 갈 것



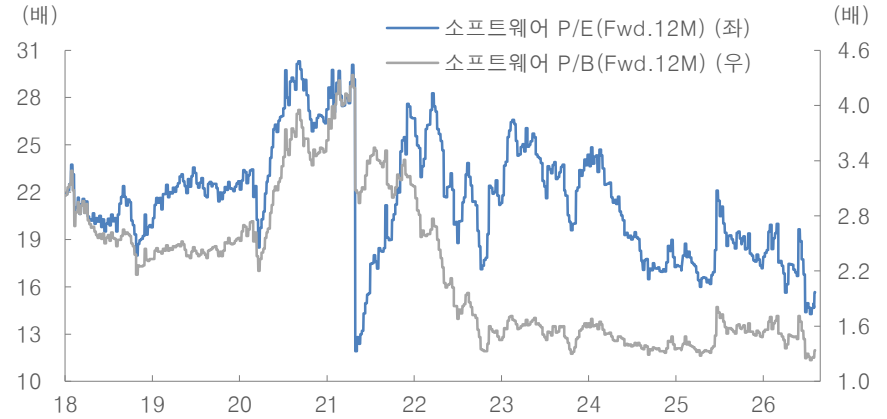
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER 15.64배, 선행 PBR 1.34배로 역사적 저점권에서 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

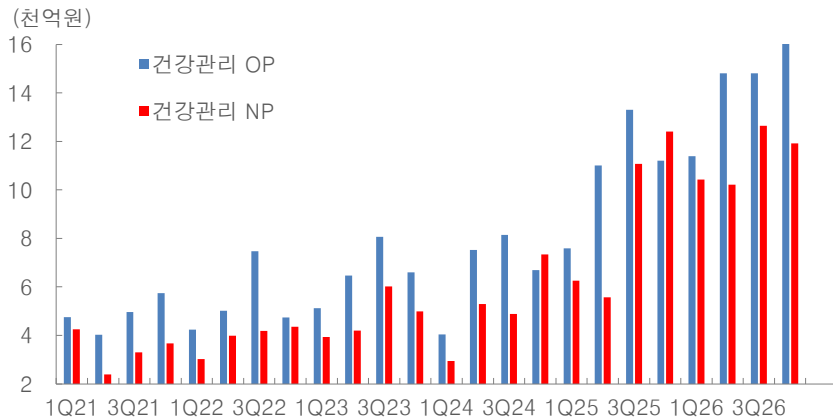
[제약/바이오] 1,900선 지지력 바탕으로 강한 반등. 40, 50MA 돌파/안착으로 추세 반전 가시화

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 1,900선 지지력 확인 이후 40, 50MA, 상승추세대 상단 돌파. 200, 480MA(2,400 ~ 2,500선) 돌파 시도 가능



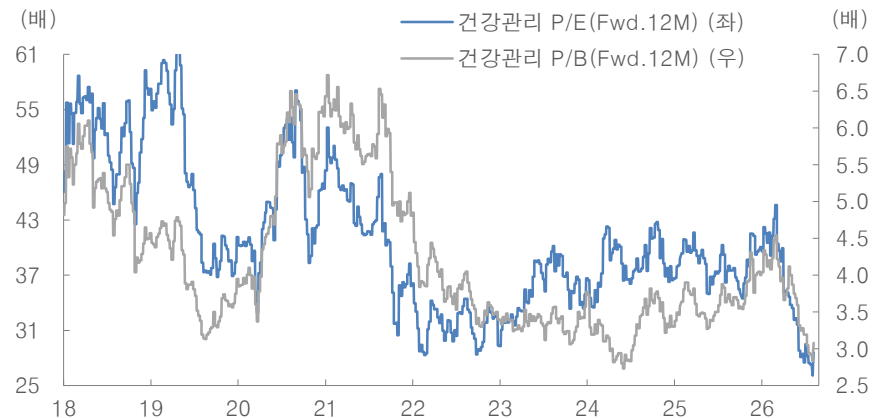
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER(28.58배), PBR(3.08배)로 역사적 저점권에서 반등 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 화장품은 40, 50MA 지지력 확보 이후 전고점 돌파 시도. 섬유의복은 마지막 분기점에서 분위기 반전 모색

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 상승추세대 하단에서 분위기 반전 모색 중. 200, 40, 50MA 상향 돌파로 전고점 돌파 시도, 4,200선까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

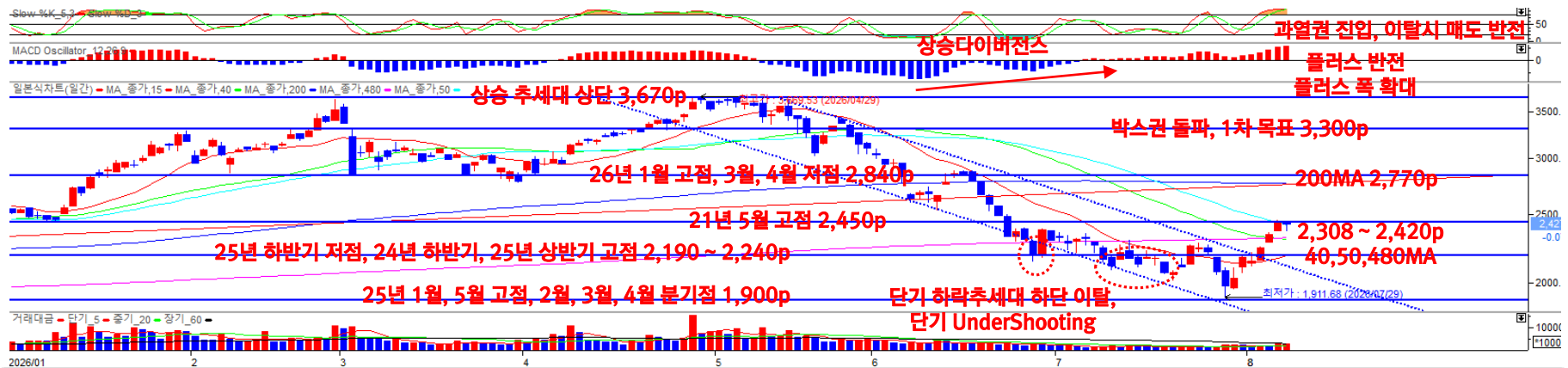
섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 상승 추세대 하단 이탈. 40, 50, 200MA 돌파/안착시 추세 반전 가능성 확대



자료: 대신증권 Research Center

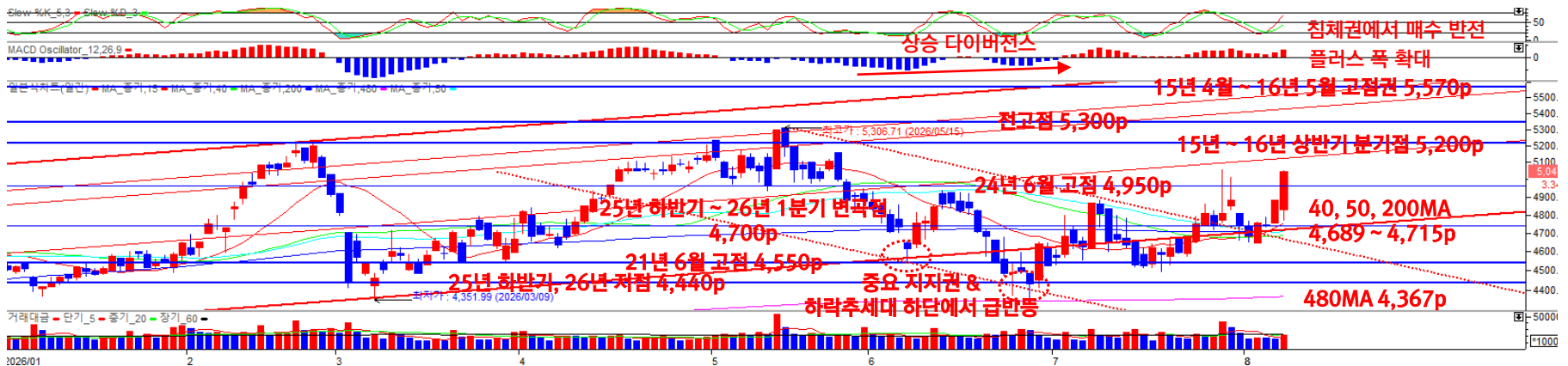
[철강/음식료] 철강은 480MA 돌파로 200MA까지 상승 여력 확대. 음식료는 40, 50, 200MA 지지력 확보 이후 고점을 향해

KRX 철강 일간차트. 단기 UnderShooting 이후 2,200선 회복 시도 중. 480MA 돌파/안착시 200MA까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

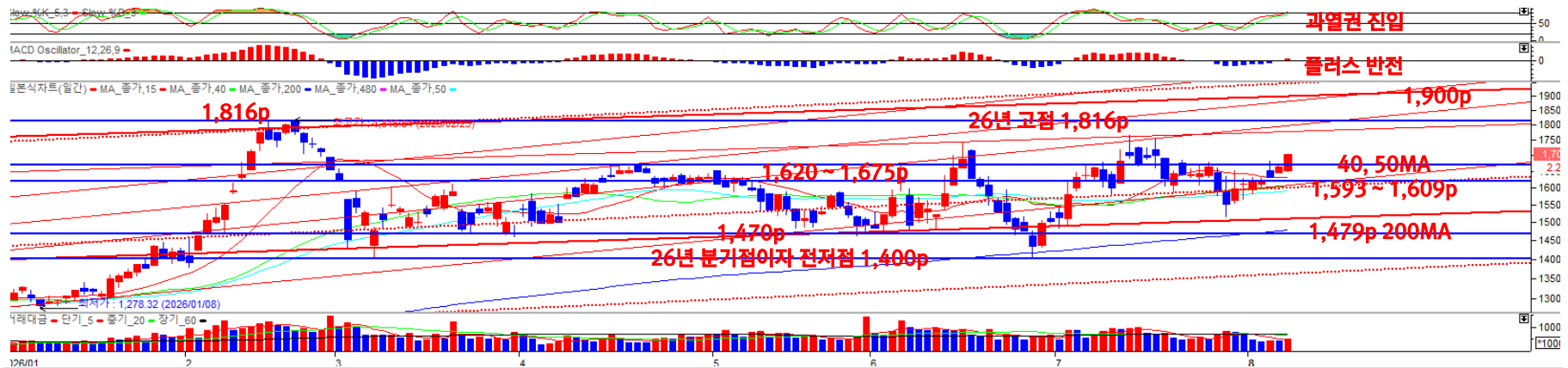
음식료품 일간 차트. 하락 추세대 상단 상향돌파, 40, 50, 200MA 지지력 확보 이후 상승 폭 확대, 전고점 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

[은행/통신] 은행, 40, 50MA 돌파/안착시 전고점을 향할 것. 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 하시기 바랍니다.