



Equity

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



국내외 주식시황 김두언 kimdooun@hanafn.com
주식시황 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 18일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

가격은 돌아왔다. 다음은 확산이다

(결론적으로) 7월 조정은 가격의 종말이 아니라 포지션의 정리였다. 8월 들어 KOSPI는 빠르게 가격을 되찾고 있다. 이제 전략은 추격과 관망의 이분법에서 벗어나야 한다. 이익 주도주는 조정 시 보유 비중을 채우고, 추가 비중은 이익 추정치와 외국인 수급이 함께 개선되는 업종으로 넓혀야 한다. 첫 반등이 낙폭을 샀다면, 다음 상승은 이익의 확산을 사야 한다.

7월 조정의 원인과 유산은 간단하다. AI 투자의 수익성에 대한 의구심이 방향을 꺾었고, 반도체 쏠림과 레버리지 청산이 낙폭을 키웠다. 월간 22.2% 하락은 가격과 포지션의 과열을 빠르게 걷어냈다. 그러나 삼성전자와 SK 하이닉스의 2분기 합산 영업이익 150조원까지 지우지는 못했다. 7월이 남긴 것은 이익 훼손보다 낮아진 가격과 가벼워진 포지션이었다.

8월의 회복은 속도와 방향이 모두 달라졌다. KOSPI는 8월 10일부터 14일까지 닷새 연속 올라 6,977.94를 회복했다. 8월 7일 종가 대비 상승률은 11.49%, 7월 29일 장중 저점 대비로는 32.6%다. 외국인도 돌아왔다. 외국인은 나홀 연속 매수 우위를 이어가며 NXR 거래 포함 주간 9.2조원을 순매수했다. KOSPI200 변동성지수는 8월 5일 78.55에서 14일 55.30로 29.6% 낮아졌다. 가격, 수급과 변동성이 같은 방향을 가리키기 시작했다. 반등의 존재는 더 이상 의심할 단계가 아니다.

다만 지수의 복원이 시장의 복원보다 빠르다. 8월 14일 KOSPI는 2.42%, KOSPI200은 2.51% 올랐지만 KOSPI200 제외 지수와 KOSPI 소형주 지수는 각각 1.73%, 1.39% 상승에 그쳤다. 다만 상승 종목은 680개로 하락 종목 204개 보다 많았다. 회복의 첫 주자는 유동성이 풍부하고 이익 가시성이 높은 반도체 대형주였다. 이는 반등이 약하다는 뜻이 아니라 아직 좁다는 뜻이다.

KOSPI 지수 숫자의 회복보다 중요한 것은 상승의 주체가 반도체 투톱에서 업종 전반으로 넓어지는 지다. 지수가 7,000을 넘더라도 이익 추정치와 외국인 매수가 확산되지 않으면 반등은 다시 좁아진다. 반대로 7,000 앞에서 숨을 고르더라도 시장의 폭이 넓어지면 추세는 더 단단해진다.

첫째, 이익의 방향을 봐야 한다. 좋은 2분기 실적은 바닥의 토대일 뿐이다. 다음 상승은 이익 전망의 향상이 만든다. 메모리 가격과 HBM 출하, 빅테크의 AI 투자와 잉여현금흐름이 KOSPI 이익 전망을 다시 끌어올리는지 봐야 한다.

둘째, 외국인 매수의 폭을 봐야 한다. 반도체 매수는 바닥을 세우지만 추세는 현물 매수가

자동차, 산업재, 금융과 성장주 등으로 이어질 때 만들어진다. 외국인 순매수의 연속성과 KOSPI200 제외 지수, 상승 종목 수를 함께 확인해야 한다. 달러-원 환율의 하락세는 외국인 수급에 긍정적이다.

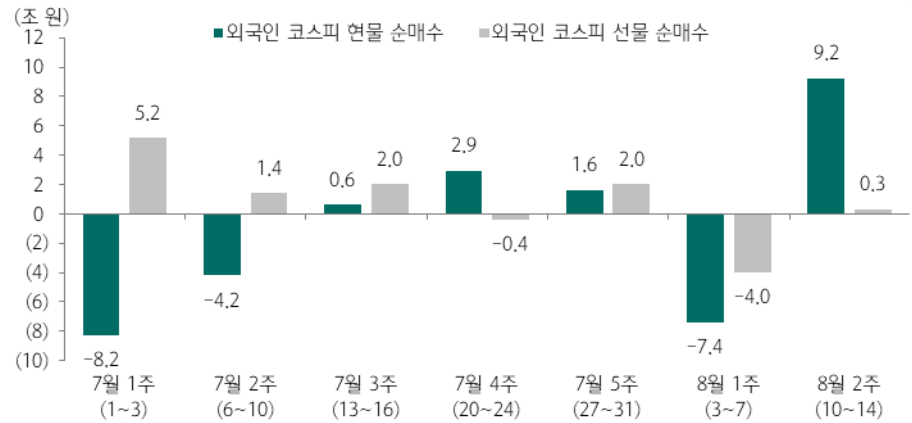
셋째, 할인율과 레버리지를 함께 봐야 한다. 미국 장기금리와 원화, 변동성이 안정되면 저평가의 할인율도 내려간다. 투자자예탁금은 8 월 13 일 100.07 조원으로 회복했지만 신용융자 잔고도 7 거래일 연속 늘어 30.93 조원에 도달했다. 현금의 귀환은 반갑지만 빛의 귀환까지 반길 필요는 없다.

포트폴리오의 코어와 확산으로 나뉘야 한다. 코어는 수요가 계약으로 고정돼 있고 현금흐름과 재무구조가 검증된 반도체 주도주다. 급등일의 추격보다 조정 시 분할 매수가 적절하다. 확산 영역은 업종 이름보다 조건으로 골라야 한다. 이익 추정치가 상향되고 외국인 현물 매수가 동시에 붙는 업종부터 비중을 늘린다. 가격이 먼저 오른 종목이 아니라 숫자가 뒤따라오는 종목을 사는 전략이다.

방어 전환은 세 신호가 동시에 꺾일 때다. 외국인 현물 매도, KOSPI 이익 추정치 하향과 변동성 반등이 겹치면 고베타 비중을 줄이고 현금을 높인다. 하루의 하락이나 7,000 선의 공방만으로 포지션을 바꿀 필요는 없다.

7 월은 가격의 왜곡을 만들었고, 8 월은 그 왜곡을 빠르게 되돌리고 있다. 이제 남은 질문은 무엇이 시장을 그 너머로 끌고 갈 것인지를 첫 반등은 유동성이 만들었다. 다음 상승은 이익이 만들어야 한다. 통과 의례 이후에는 가장 많이 하락한 기업이 아니라, 반등을 실적으로 바꿀 기업을 사야 한다.

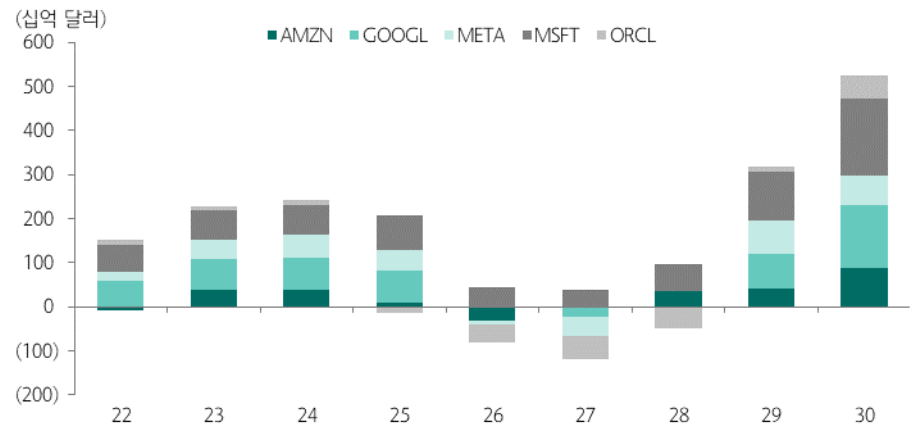
도표 1. 하반기 주간 외국인 코스피 현선물 순매수



자료: Quantiwise, Infomax, 하나증권

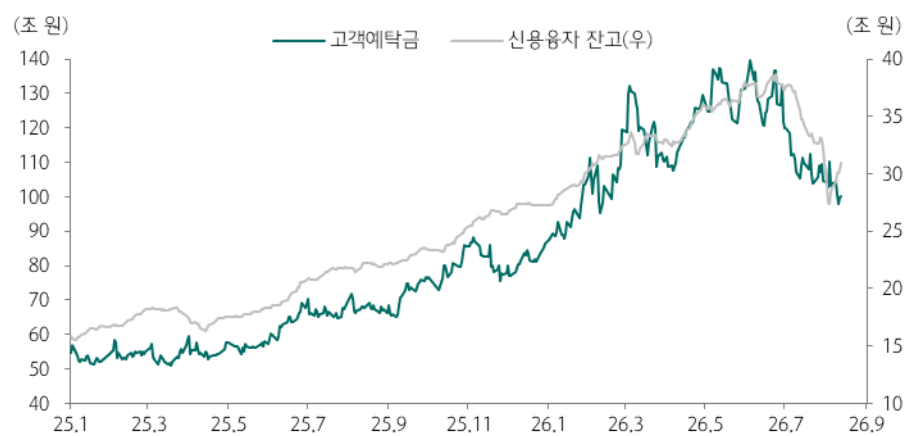
주: NXT 합산

도표 2. 하이퍼스케일러 FCF 전망



자료: Bloomberg, Goldman Sachs, 각사 종합, 하나증권

도표 3. 고객예탁금과 신용융자 잔고



자료: Quantiwise, 하나증권

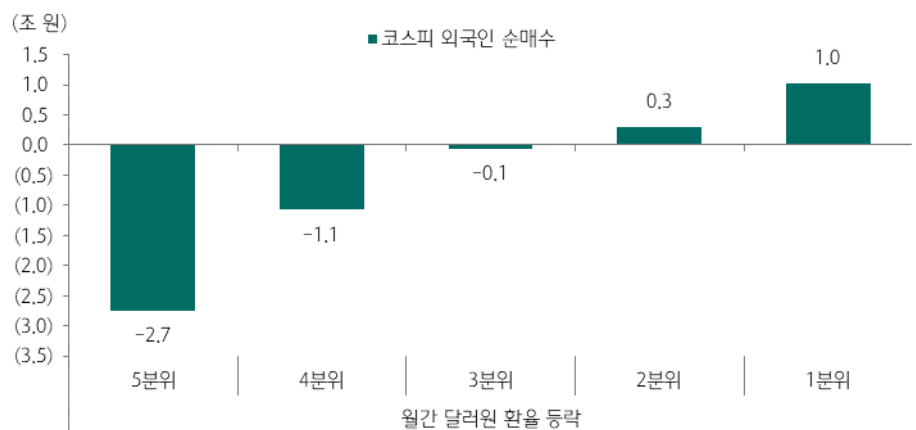
도표 4. 코스피 업종별 MDD와 외국인 지분율

업종	MDD(%)	외국인 지분율(%)
기계·장비	-52.4	18.5
증권	-51.9	16.0
건설	-51.1	17.1
오락·문화	-50.0	14.1
전기·전자	-47.5	45.9
전기·가스	-47.0	18.4
금속	-43.4	25.1
제조	-42.4	41.3
운송장비·부품	-40.1	30.0
의료·정밀기기	-38.1	11.2
종이·목재	-37.2	3.4
IT 서비스	-36.1	25.9
유통	-34.2	24.9
보험	-34.1	32.7
제약	-30.4	16.6
비금속	-30.4	4.2
화학	-30.0	29.5
일반서비스	-29.8	27.6
금융	-26.8	37.8
부동산	-24.9	8.1
운송·창고	-24.2	22.1
통신	-22.7	40.7
섬유·의류	-21.5	9.7
음식료·담배	-16.4	31.0

자료: Quantivise, 하나증권

주: 2026.8.14 기준

도표 5. 달러-원 환율 월간 등락율 분위별 외국인 순매수



자료: Bloomberg, Quantivise, 하나증권

주: 2000.1.1 이후 월간 달러-원 환율 등락율을 5분위화하여 분위별 월간 외국인 순매수 평균 산출, 1분위로 갈수록 원화 강세