

House View



김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

2026년 KOSPI 수정 전망: 5,000 ~ 6,300Pt로 상향조정

'26년 KOSPI 전망 밴드를 종전(1/6일) 4,200 ~ 5,200Pt에서 5,000 ~ 6,300Pt로 상향조정. 반도체 수출의 폭발적 성장과 HBM/D램/낸드 반도체 쇼티지 심화에 따른 실적 퀀텀점프 행렬 추세화 가능성을 고려해 종전 Best 시나리오를 신규 Base/Normal Case 전망으로 수정 반영. KOSPI 지수 상단은 Base 시나리오하 '26년 KOSPI 예상 순이익 494.1조원(2/12일 현 컨센서스 449.2조원 대비 +10% 증익, 삼성전자/SK하이닉스 현 순이익 전망치 대비 +15% 증익 및 여타 KOSPI 종목의 현 추정치 대비 +3.3% 증익 가능성을 상정)과 Target P/E 12.2배(12개월 선행 P/E +2 σ , 현재 10.0배)를, 하단은 Worst 시나리오하 순이익 449.2조원(현 컨센서스)과 P/E 10.1배(-1 σ)를 적용해 산출. 분기별론 '26년 1Q(2~3월) 5,000 ~ 5,800Pt, 2Q 5,500 ~ 6,100Pt, 3Q 5,700 ~ 6,300Pt, 4Q 5,500 ~ 6,100Pt의 상고하저식 인덱스 경로를 상정. 글로벌 매크로 및 반도체 업황/실적 환경의 와해적 상황변화가 뒤따르는 게 아니라면, 이제 KOSPI 4천P 시대는 역사의 뒤안길로 퇴장했다 봐도 무방

'26년 KOSPI 순이익의 현 추정치 대비 +20% 상향조정(539.0조원, 삼성전자/SK하이닉스 현 순이익 전망치 대비 +30% 증익 및 여타 KOSPI 종목의 현 추정치 대비 6.6% 증익 가능성을 상정)과 P/E 12.9배(+3 σ) 멀티플 리레이팅의 Best 시나리오를 전제할 경우, KOSPI 지수 상단은 7,100Pt선으로의 추가 도약이 가능할 전망. '26년 삼성전자 영업이익/순이익 192.7/162.4조원(현 컨센서스 167.6/141.2조원), SK하이닉스 165.0/133.7조원(현 컨센서스 143.5/116.3조원) 달성이 KOSPI 6천P 안착, 삼성전자 217.9/183.6조원, SK하이닉스 186.6/151.2조원으로의 추가 도약 및 관련 이익 체력의 중장기 추세화 여부가 대망의 7천P 시대 개막의 시금석에 해당

반도체 원투펀치 실적 눈높이 상향조정 릴레이가 '26년 KOSPI 지수 전망 상향조정의 직접적 이유. '25년 9월 말 당시 46.2조원에 불과했던 삼성전자 '26년 영업이익 추정치는 12월 말 85.4조원을 거쳐 '26년 2/12일 현재 167.6조원까지 급상승. SK하이닉스 역시 9월 말 당시 47.8조원에서 12월 말 76.1조원, 2월 현재 143.5조원으로 속등. 최근 '26년 영업이익 국내/외사측 Best 추정치는 삼성전자 211.2/245.7조원, SK하이닉스 198.8/179.4조원에 달하는 상황. 주목할 점은 반도체 업황 전망 초점이 그간의 공급 쇼티지에 기인한 단기적 단가/마진율 퀀텀점프 논의에서 AI 기술혁명 및 AI Capex 슈퍼 사이클 추가 진전을 가로막는 중장기적 병목(Bottleneck)이 바로 메모리 반도체 기술/수율/공급 환경의 구조적 제약이며, AI 가속기가 고도화될수록 메모리 시장 구조가 범용 제품 중심에서 고객 맞춤형 고부가 제품 주도로 달라짐에 따라 반도체 대표주 실적 성장세는 장기 추세화되고, 실적 변동성은 줄어듦, 실적 가시성은 보다 더 높아질 것이라는 중장기적 긍정론으로 이동하고 있다는 사실. 반도체 대표주 실적 눈높이 상향조정 행렬은 여전히 현재 진행형일 수 있다는 의미

'26년 국내증시 강세장 전망의 핵심 논거는 불변. 1) '26년 Quasi-Goldilocks(체감적 골디락스) 글로벌/미국 매크로 환경, 2) 연준의 Less Dovish 금리인하('26년 1회 인하 전망) 기대를 상쇄하는 Most Dovish 유동성 공급 환경, 3) 글로벌 AI/반도체 슈퍼 사이클에 편승한 '26년 한국 수출 모멘텀 정상화와 기업실적 퀀텀점프 행렬의 추세화 가능성, 4) 상법 개정, 밸류업, 스튜어드십 코드 3각 편대가 압박하는 주주 친화적 재무정책 변화, 150조원 규모 성장펀드의 출범, MSCI 선진지수 승격 로드맵 본격 가동 등으로 대표되는 이재명 정부 증시 활성화 정책대응 총력전, 5) 글로벌/신흥국 증시 내 한국 Overweight 시장 차별화 성격의 외국인 수급 러브콜 강화와 '25년 성공의 학습효과와 드높아진 정부/정책 신뢰도로 중무장한 동학개미의 귀환 등이 국내증시 강세장 사이클의 중장기 추세화를 견인할 전망

'26년 포트폴리오 전략 초점은 글로벌 매크로 Goldilocks 및 시장금리 Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했고, 가격 전가력과 실적 모멘텀 모두를 겸비한 4중 교집합격 전략대안에 집중될 것. 포트폴리오의 절반은 오르나 내리나 반도체 대표주에 집중하는 것이 현 시장 베타(β)를 오롯이 쫓는 절대 미덕에 해당. 중공업/산업재 밸류체인(조선/기계/방산/원전/전력장비 등), 증권, 소프트웨어, 지주 대표주 트레이딩으로 알파(α)를 보완

표 1. 2026년 시나리오별 KOSPI 수정 전망

구분	'26년 예상 순이익 (조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (조원)	Target KOSPI (상단, 지수)
Best Case	539.0 (현 순이익 컨센서스 대비 +20% 상향조정. 삼성전자/SK 하이닉스 현 컨센서스 대비 +30% 증익 & 여타 KOSPI 종목은 현 컨센서스 대비 +6.6% 증익 전망)	12.9 (+3σ)	6,960	7,100
Base Case	494.1 (현 순이익 컨센서스 대비 +10% 상향조정. 삼성전자/SK 하이닉스 현 컨센서스 대비 +15% 증익 & 여타 KOSPI 종목은 현 컨센서스 대비 +3.3% 증익 전망)	12.2 (+2σ)	6,030	6,300
Worst Case	449.2 (‘26년 2/12일 현 컨센서스)	10.8 (+1σ)	5,170	5,500

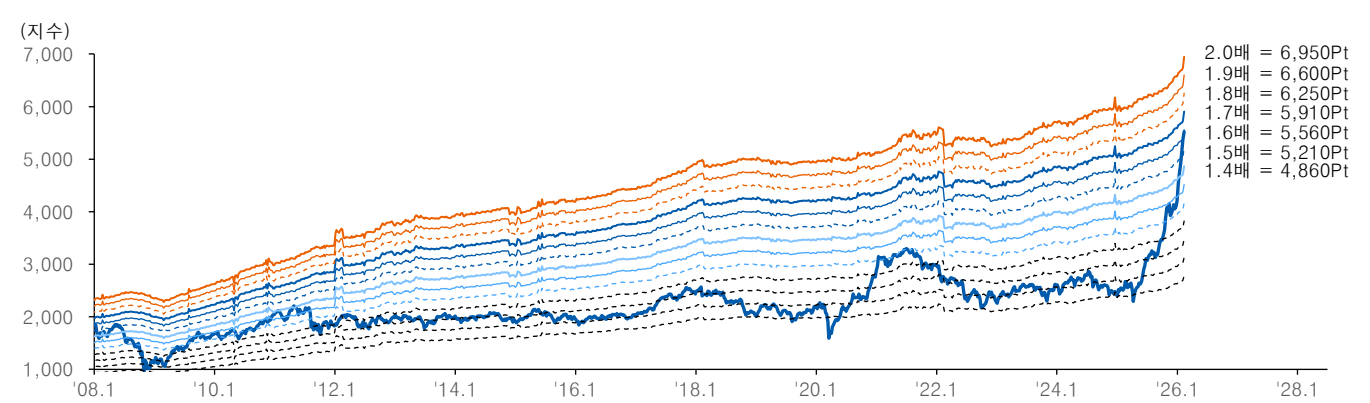
참고: 예상 순이익과 Target 시가총액은 실적 컨센서스 보유 기업 한정
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

표 2. 2026년 시나리오별 KOSPI 종전 전망(1/6 일)

구분	'26년 예상 순이익 (조원)	Target P/E (배)	Target 시가총액 (조원)	Target KOSPI (상단, 지수)
Best Case	427.0 (현 순이익 컨센서스 대비 +30% 상향조정)	13.2 (+4σ)	5,630	6,000
Base Case	379.0 (현 순이익 컨센서스 대비 +15% 상향조정)	12.7 (+3σ)	4,800	5,200
Worst Case	331.0 (‘26년 1/5일 현 컨센서스)	12.1 (+2σ)	4,050	4,600

참고: 예상 순이익과 Target 시가총액은 실적 컨센서스 보유 기업 한정
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 1. I/B/E/S 집계 KOSPI 12개월 선행 P/B 레벨별 환산 지수대



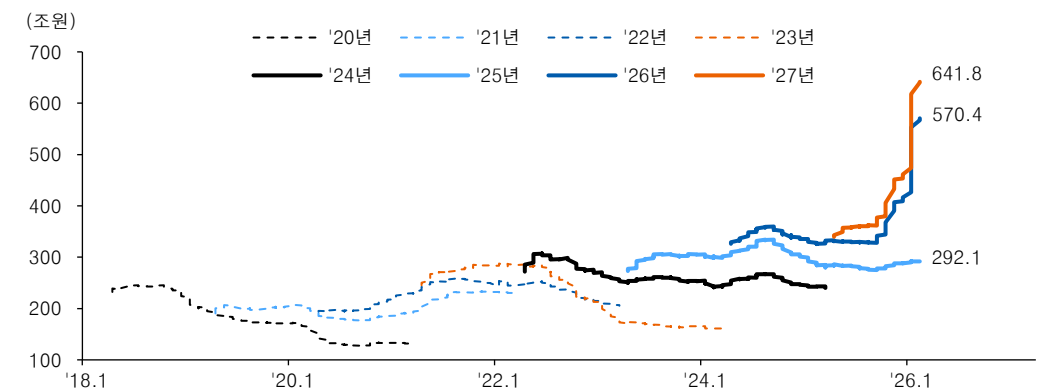
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 2. KOSPI 12개월 선행 P/E: KOSPI 5,500Pt 선 역사적 신고가 돌파에도 시장 P/E(2/12 일 현재 10.0 배)는 역사적 평균을 크게 밑도는 Rock-bottom 수준에 불과



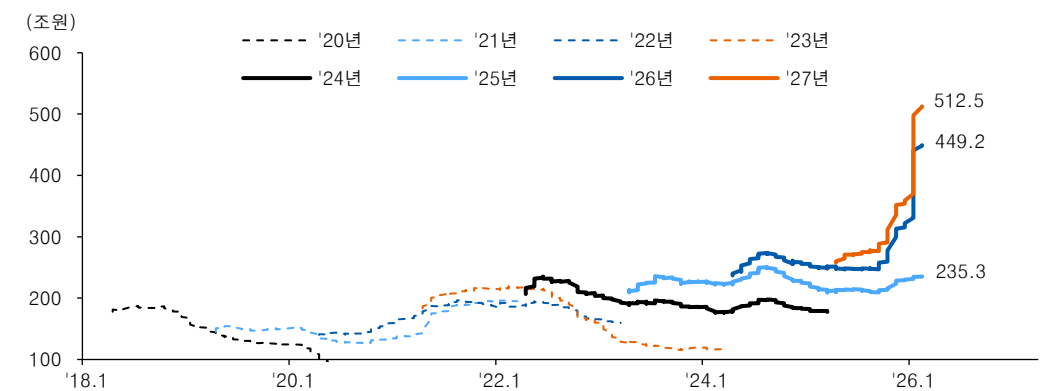
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 3. 연도별 KOSPI 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 627.5 조원, Best 시나리오 684.5 조원 예상



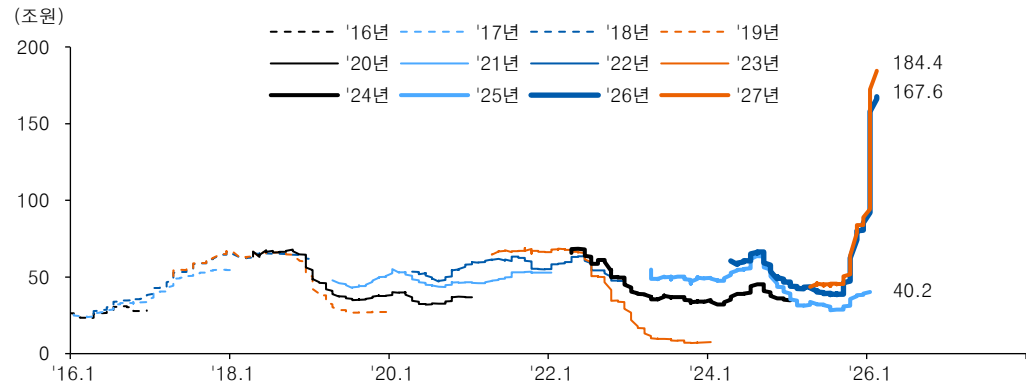
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 4. 연도별 KOSPI 순이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 494.1 조원, Best 시나리오 539.0 조원 예상



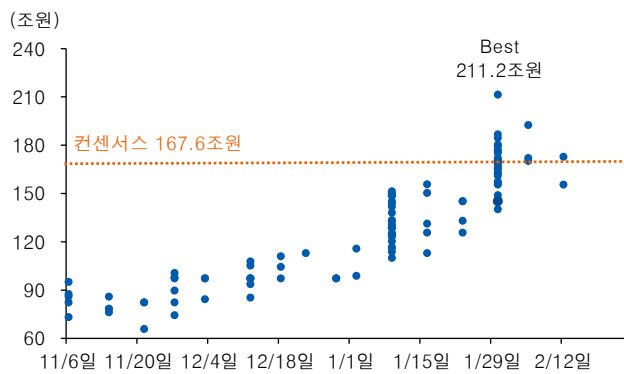
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 5. 연도별 삼성전자 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 192.7 조원, Best 시나리오 217.9 조원 예상



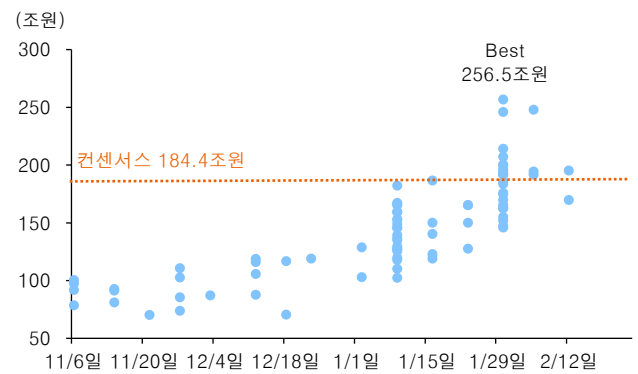
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 6. 애널리스트별 삼성전자 '26년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



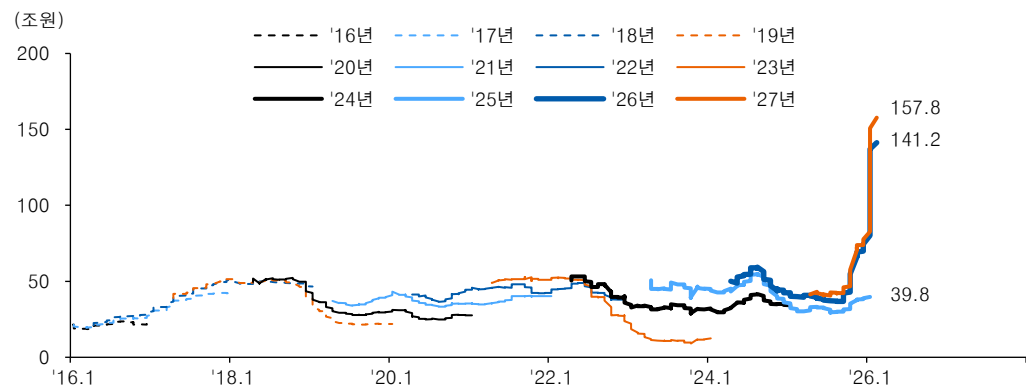
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 7. 애널리스트별 삼성전자 '27년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



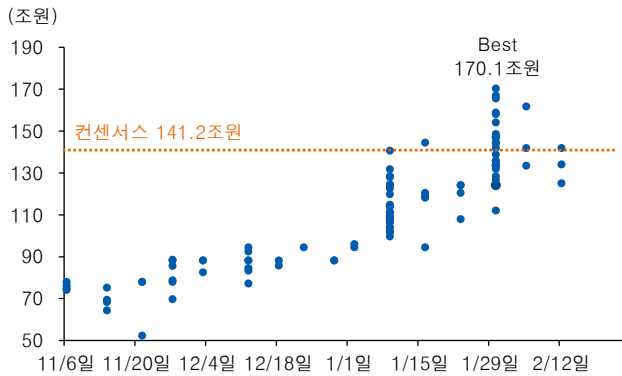
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 8. 연도별 삼성전자 순이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 162.4 조원, Best 시나리오 183.6 조원 예상



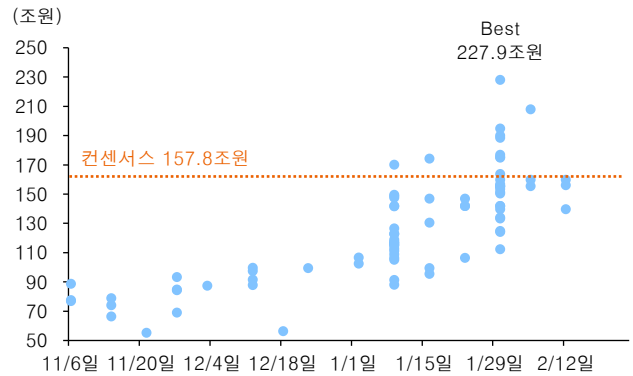
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 9. 애널리스트별 삼성전자 '26년 순이익 컨센서스 주간 변화 추이



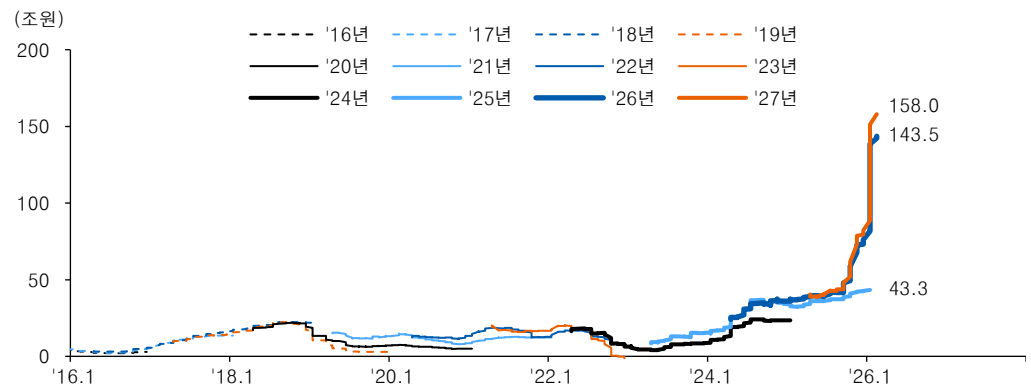
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 10. 애널리스트별 삼성전자 '27년 순이익 컨센서스 주간 변화 추이



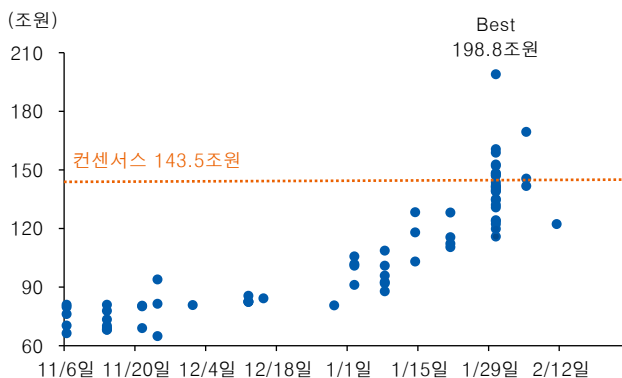
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 11. 연도별 SK 하이닉스 영업이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 165.0 조원, Best 시나리오 186.6 조원 예상



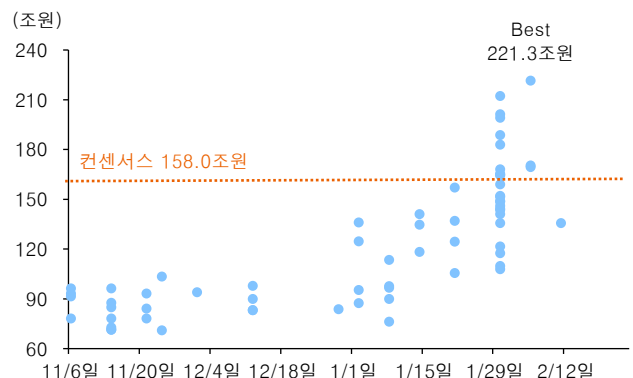
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 12. 애널리스트별 SK 하이닉스 '26년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



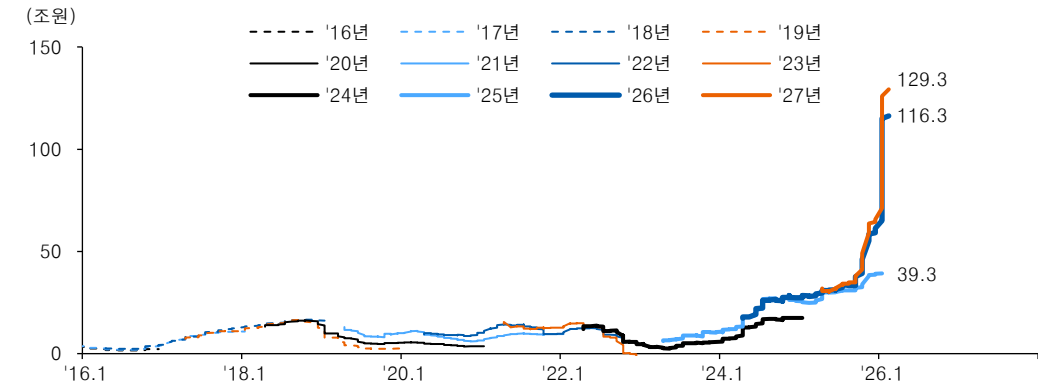
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 13. 애널리스트별 SK 하이닉스 '27년 영업이익 컨센서스 주간 변화 추이



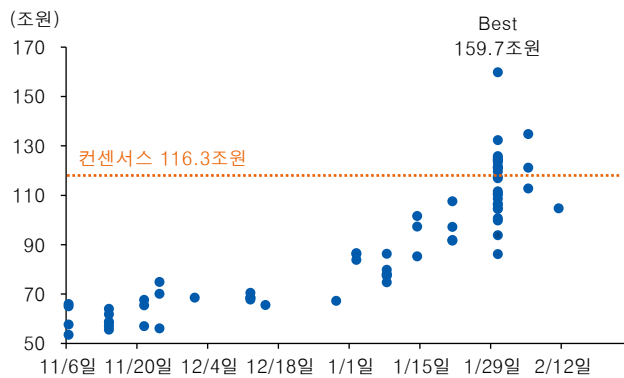
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 14. 연도별 SK 하이닉스 순이익 컨센서스 변화 추이: '26년 Base 시나리오 133.7 조원, Best 시나리오 151.2 조원 예상



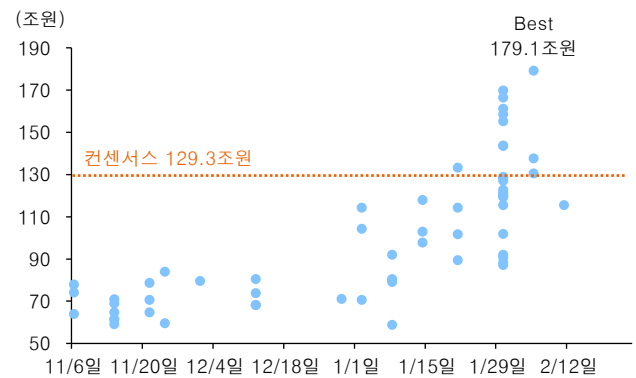
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 15. 애널리스트별 SK 하이닉스 '26년 순이익 컨센서스 주간 변화 추이



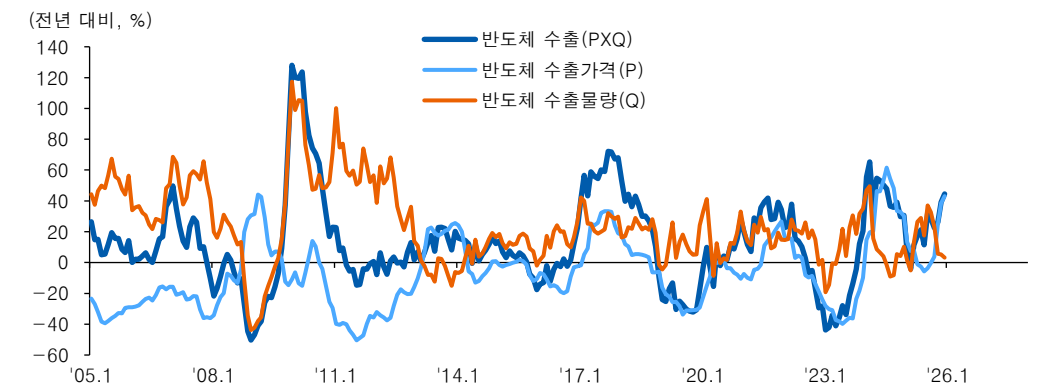
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 16. 애널리스트별 SK 하이닉스 '27년 순이익 컨센서스 주간 변화 추이



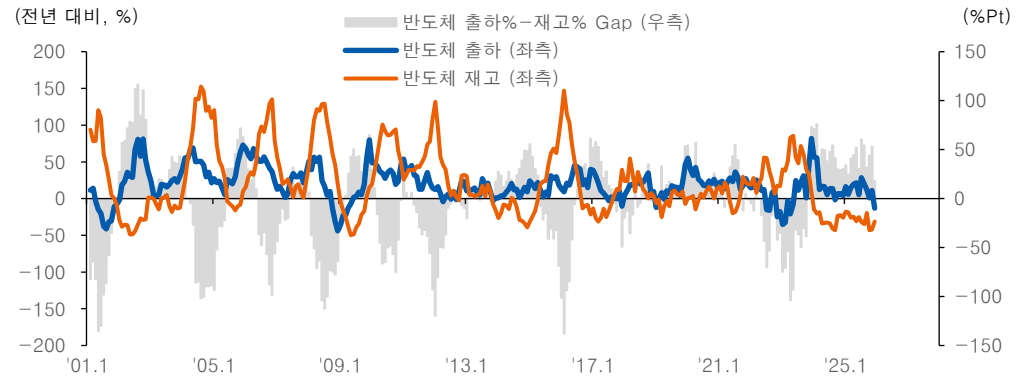
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 17. 한국 반도체 수출: 공급 쇼트지에 근거한 수출단가 퀀텀점프 행렬이 현 반도체 수출/실적 초호황 사이클을 견인



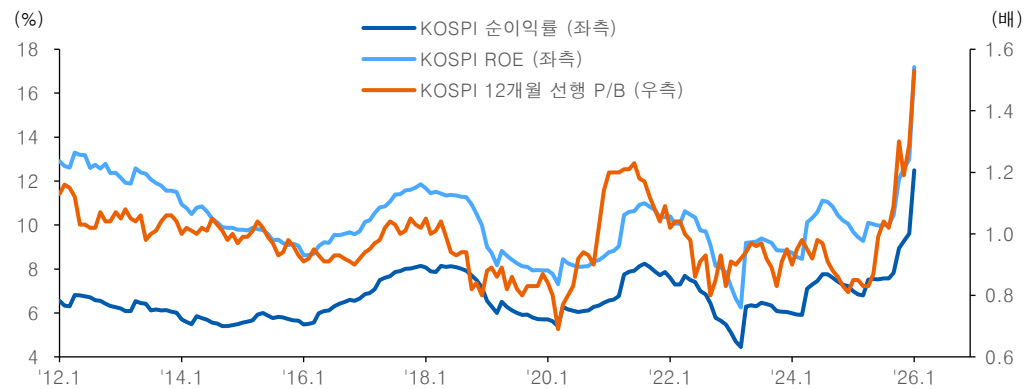
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 18. 한국 반도체 출하 및 재고 증감률과 양자간 Gap: '02년(모바일 혁명)을 넘어서는 사상 최고 수준 호황 도래 가능성에 초점



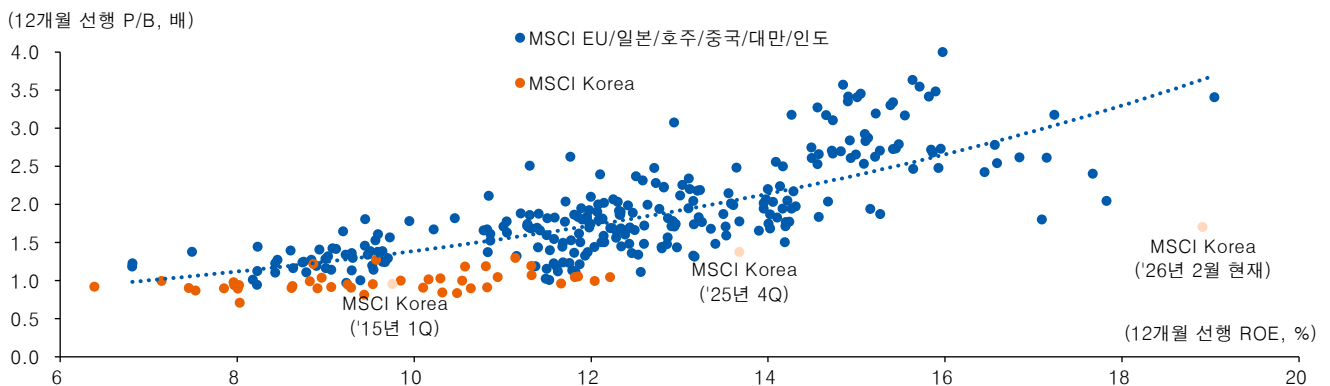
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 19. KOSPI 순이익률 및 ROE 컨센서스 변화 추이와 12개월 선행 P/B



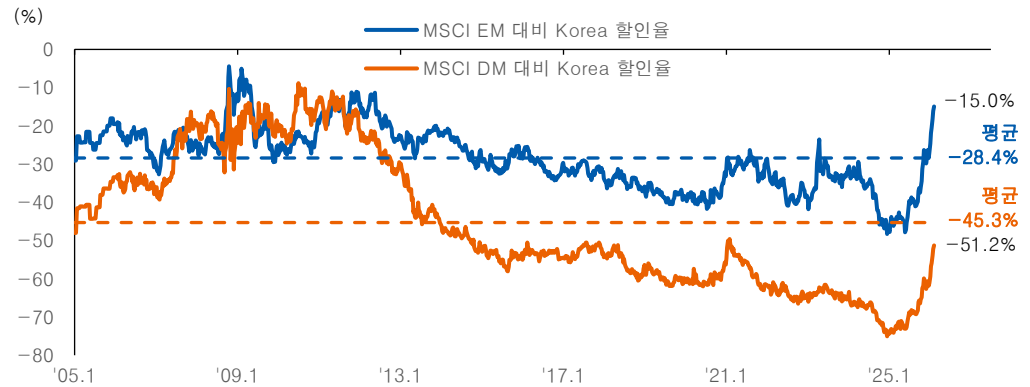
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

그림 20. MSCI Index 기준 국가별 ROE - PBR 산포도



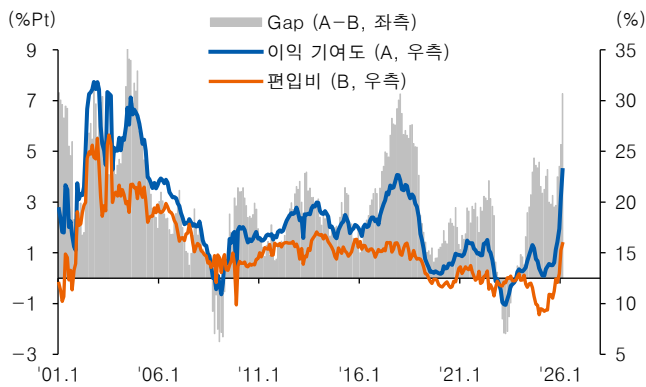
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 21. MSCI Korea 12개월 선행 P/B의 MSCI EM(신흥국) 및 DM(선진국) 지수 대비 할인율



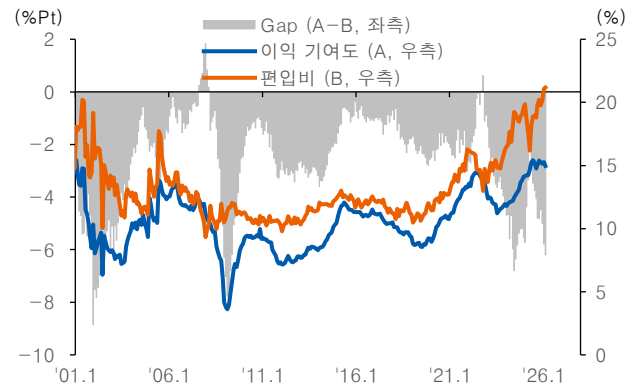
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 22. MSCI EM 내 한국 이익 기여도 23.2%, 편입비 15.9%, 양자간 Gap +7.3%Pt



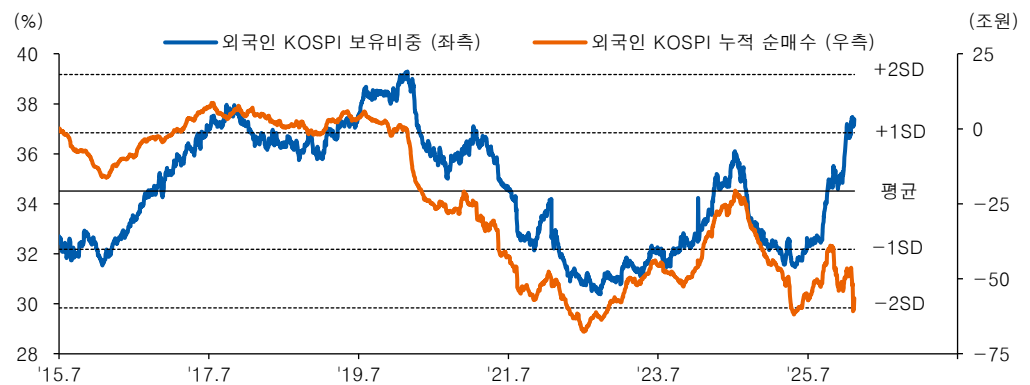
자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 23. MSCI EM 내 대만 이익 기여도 15.0%, 편입비 21.2%, Gap -6.2%Pt



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

그림 24. '15년 7월 이후 외국인 KOSPI 보유비중(2/12일 현재 37.4%로 +1SD 수준)과 누적 순매수(현재 -56.4조원 순매도)



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

표 1. 2005 년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 시장금리 Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했던 가격 전가력 및 실적 모멘텀 견비 업종대안 판단

구분	Goldilocks 국면 전체 평균 (%)		일드커브 Steepening 국면 전체 평균 (%)		'26년 1Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
조선	1.8	53.2	1.3	52.1	141.2	1.9	37.1	0.8	111.6	148.3	130.8
기계	1.7	44.3	0.6	54.9	-7.1	34.2	37.4	2.6	25.2	55.4	40.2
상사,자본재	1.5	44.3	0.2	54.9	-13.0	-1.7	32.3	6.4	19.0	53.0	60.4
화학	1.1	46.8	0.3	46.5	-65.1	-73.4	83.2	-26.8	15.5	적지	15.5
반도체	0.9	65.8	0.8	50.7	313.4	36.9	253.2	49.1	31.2	72.6	58.6
자동차	0.7	48.1	-0.4	42.3	-21.7	2.0	10.4	-0.6	25.1	18.2	154.5
증권	0.4	45.6	0.7	50.7	8.2	29.8	19.9	18.3	2.6	120.8	-
IT 하드웨어	0.3	49.4	-1.6	39.4	226.1	-3.7	87.0	0.5	83.0	369.0	184.3
은행	0.2	50.6	-1.3	39.4	7.0	0.1	10.6	1.8	-66.3	19.1	-
비철,목재등	0.2	40.5	-0.2	43.7	-0.2	54.9	46.9	35.4	116.0	354.9	219.1
소프트웨어	0.2	41.8	0.1	52.1	15.8	-0.7	24.4	1.3	198.5	325.6	315.2
보험	0.0	49.4	0.6	52.1	-11.1	6.2	9.8	-5.9	409.2	0.4	-
에너지	-0.2	34.2	-0.1	45.1	32.3	6.3	109.9	10.6	-12.7	흑전	-2.8
운송	-0.2	38.0	0.1	43.7	-19.3	10.6	15.6	-0.2	-13.3	-50.4	-28.4
IT 가전	-0.3	49.4	0.8	46.5	101.4	-18.8	151.1	-20.1	23.2	흑전	56.5
건설,건축관련	-0.5	44.3	0.0	47.9	-12.4	3.6	21.7	-1.6	5.4	112.7	100.0
건강관리	-0.5	41.8	1.2	56.3	74.3	49.6	34.1	-1.4	106.5	1,109.3	437.5
디스플레이	-0.5	44.3	-0.5	47.9	44.0	9.9	66.8	-3.6	-3.6	흑전	109.7
철강	-0.8	46.8	-0.7	38.0	4.3	-10.2	44.4	-12.2	27.5	61.8	13.6
호텔,레저서비스	-0.8	43.0	-1.1	43.7	-4.3	-7.2	18.5	-9.6	1.6	36.4	5.0
화장품,의류,완구	-0.9	40.5	-0.6	39.4	-27.9	1.2	22.2	2.6	246.4	351.0	390.9
미디어,교육	-1.1	43.0	-0.8	40.8	97.0	1.0	56.8	1.2	76.5	흑전	111.9
필수소비재	-1.2	40.5	0.0	49.3	-35.0	6.2	10.8	-20.6	46.0	90.8	82.0
소매(유통)	-1.2	43.0	-0.8	42.3	7.7	1.3	21.6	-1.8	54.3	흑전	56.7
유틸리티	-1.2	38.0	-1.3	40.8	5.4	-0.3	15.5	1.5	-0.1	104.7	47.4
통신서비스	-1.6	34.2	-0.7	42.3	-10.7	-2.3	15.7	-1.0	11.8	45.2	3.4

참고: 2/12 일 종가 기준 현재

자료: LSEG Workspace, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

표 2. 2005 년 이후 글로벌 매크로 Goldilocks 및 시장금리 Steepening 국면 내 KOSPI 대비 초과성과 확보가 가능했던 가격 전가력 및 실적 모멘텀 견비 종목대안 판단

구분	Goldilocks 국면 전체 평균 (%)		일드커브 Steepening 국면 전체 평균 (%)		'26년 1Q 영업이익 (%)		'26년 연간 영업이익 (%)		가격 전가력 (전년 대비, %)		
	상대 수익률	Hit ratio	상대 수익률	Hit ratio	전년 대비	1개월 변화율	전년 대비	1개월 변화율	SPS	EPS	CPS
삼성전자	0.7	53.8	0.5	49.1	384.2	28.6	298.6	41.3	10.9	21.7	161.2
SK 하이닉스	3.3	65.6	2.1	62.3	273.8	48.4	222.4	61.4	44.0	105.4	355.9
삼성물산	1.5	55.3	0.5	50.0	20.9	3.6	17.7	4.3	1.2	16.9	54.5
HD 현대중공업	0.3	36.0	5.4	50.0	74.3	3.2	50.8	0.8	23.6	144.4	-11.3
HD 현대일렉트릭	1.3	46.2	0.5	41.2	30.2	4.4	32.0	3.3	22.3	42.7	3.2
미래에셋증권	6.0	53.8	3.2	53.1	162.7	97.2	76.6	59.8	-8.0	53.5	-
HD 한국조선해양	1.8	49.5	0.8	48.2	39.3	2.5	35.1	2.9	16.6	100.2	12.9
KT&G	1.9	49.5	1.6	49.1	14.9	0.9	8.8	0.2	18.2	-3.4	104.6
NH 투자증권	0.6	54.8	0.6	52.6	48.8	23.3	26.9	21.6	25.2	33.9	-
SK 바이오팜	13.1	72.7	3.8	46.9	165.9	11.1	56.0	1.2	30.3	-13.4	194.0
이수페타시스	1.8	48.4	1.0	50.9	46.4	3.5	49.5	3.7	22.9	111.8	216.9
LG 이노텍	3.0	52.7	1.5	49.1	35.1	7.7	22.6	1.1	3.4	4.6	49.2
한화엔진	6.8	61.1	5.4	70.6	116.7	5.9	82.4	17.3	9.7	22.0	105.4
신세계	0.0	46.2	0.6	50.0	10.2	2.3	23.0	4.6	7.3	-27.1	8.6
미스토홀딩스	2.0	44.1	0.7	42.1	16.6	1.8	12.7	0.6	4.2	81.9	34.8
대웅제약	2.2	47.3	0.6	47.4	21.9	5.2	18.0	3.6	11.1	510.6	325.1
원텍	2.4	50.0	1.1	53.7	5.8	1.7	17.1	2.1	36.9	51.4	270.8

참고: 2/12 일 종가 기준 현재. 계량적 분석을 통해 선정된 종목들로 당사 대표 투자자의견과 상이할 수 있음

자료: LSEG Workspace, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김응구)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.