

# 주식전략

## 수급 솔래잡기를 대비하는 법

### 분석의 기본 가정

- 반도체의 이익추정치 상향이 지속된다면 추후 반도체로의 수급 재순환 가능
- 향후 증시 활성화 정책의 중심이 KOSDAQ으로 옮겨갈 가능성에 주목

주식전략 이상연

T.02)2004-9045

lee.sang-yeon@shinyoung.com

### 더 빨라진 업종 순환매 속 반도체

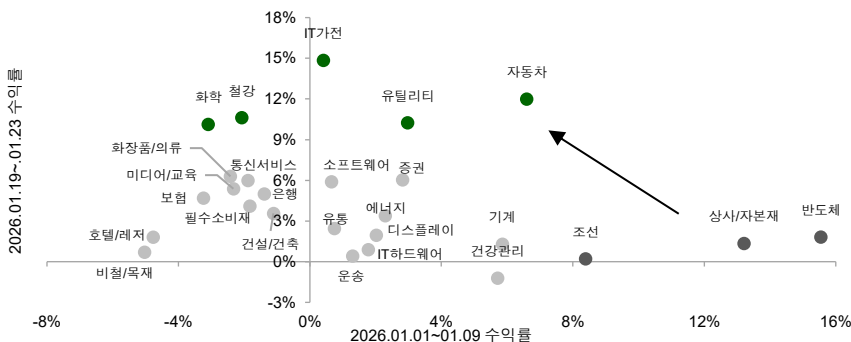
KOSPI가 장중 기념비적인 5,000pt를 달성했으나 업종 순환매는 더 빠르고 강하게 나타나고 있다. 본격적인 실적 발표 기간에 돌입한 만큼 주도 업종 변화는 앞으로 지속될 전망이다. 이미 상대적으로 반도체보다 덜 오른 업종으로의 수급 전환이 어느정도 이루어진만큼 실적 발표 이후 반도체에서 큰 폭의 조정이 발생한다면 오히려 반발 매수세가 유입되는 시나리오에 무게를 두고 있다.

현재의 KOSPI가 지난 10월과 유사한 점이 많은 만큼 향후 KOSPI 향방을 전망하기 위해서는 지난 11월 조정 국면을 복기해볼 필요가 있다. 당시 AI 버블론에도 불구하고 반도체의 이익추정치가 상향 조정되며 기관과 개인의 순매수가 집중된 바 있다. 이에 연초 대비 반도체 업종이 23.5% 상승했음에도 불구하고, 이익추정치 상향 조정이 지속된다면 반도체로의 수급 재순환 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

### KOSDAQ의 레벨 업?

KOSDAQ은 현재 1,739개의 상장사가 존재하나 전체 합산 시가총액은 544조원에 불과해 패시브ETF 또는 테마형ETF를 통한 급격한 자금 유입의 비중이 높을 것으로 예상된다. 이에 일시적으로 시가총액 비중이 높은 업종 위주의 수급 쏠림이 나타날 수 있다. KOSPI의 절대레벨이 높아진 만큼 향후 증시 활성화 정책의 중심이 KOSDAQ으로 옮겨갈 가능성에 주목하고자 한다. 중요한 것은 KOSDAQ 시장 정책이 단순한 선언에서 그치지 않고 실질적인 개선방안으로 구체화되는 것이다.

도표 1. 업종별 수익률 비교 (2026.01.01~01.09 vs 2026.01.19~01.23)



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

## 더 빨라진 업종 순환매 속 반도체

실적 발표 기간 동안  
주도 업종 순환은  
지속 전망

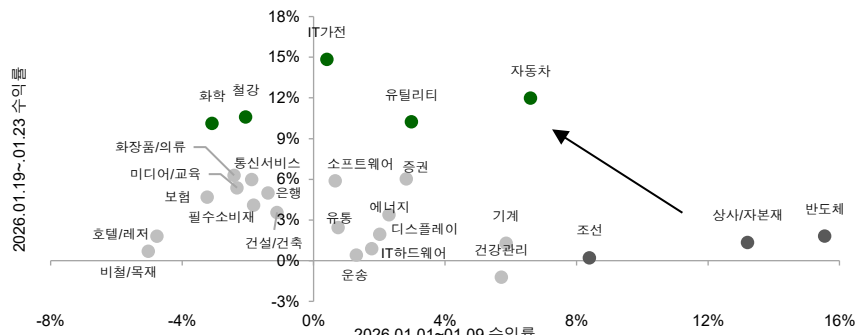
KOSPI가 장중 기념비적인 5,000pt를 달성했으나 업종 순환매는 더 빠르고 강하게 나타나고 있다. 본격적인 실적 발표 기간에 돌입한 만큼 주도 업종 변화는 앞으로도 지속될 전망이다.

월초(2026.01.01~01.09) 주도 업종은 반도체, 상사/자본재(방산), 조선이었지만 지난주(2026.01.19~01.23)의 주도 업종은 IT가전, 자동차, 철강, 유틸리티, 화학으로 수급이 퍼져나갔다. 단순히 주도 업종이 교체된 것만이 아니라 기존의 주도 업종은 해당 기간 동안 0~2% 사이의 미미한 수익률을 기록했다.

반도체가 큰 폭으로  
조정을 받을 경우  
반발 매수세 유입될 것

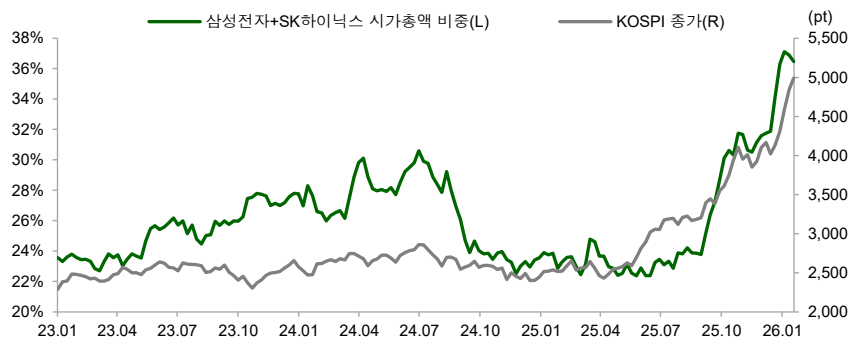
다만, 현재 삼성전자와 SK하이닉스의 시가총액 비중이 36.5%에 달하는 상황이다. 그렇기 때문에 이번주 29일 예정인 실적 발표의 중요성이 그 어느때보다 중요할 것으로 보인다. 가파른 성장을 상당 부분 선반영했기 때문에 당일에는 차익실현 매물이 출회될 가능성을 배제할 수 없어 당분간은 지수 상단이 제약될 것으로 보인다. 그러나 이미 상대적으로 반도체보다 덜 오른 업종으로의 수급 전환이 어느정도 이루어진만큼 반도체에서 큰 폭의 조정이 발생한다면 오히려 반발 매수세가 유입되는 시나리오에 무게를 두고 있다.

도표 2. 업종별 수익률 비교 (2026.01.01~01.09 vs 2026.01.19~01.23)



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 3. 삼성전자, SK 하이닉스가 쉬면 'KOSPI'도 정체



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터





## KOSDAQ의 레벨 업?

일시적으로 KOSDAQ  
시가총액 상위 업종 중심의  
수급 풀림이 나타날 것

KOSPI의 절대레벨이 높아진 만큼 향후 증시 활성화 정책의 중심이 KOSDAQ으로 옮겨갈 가능성에 주목하고자 한다. KOSDAQ은 현재 1,739개의 상장사가 존재하나 전체 합산 시가총액은 544조원에 불과해 패시브ETF 또는 테마형ETF를 통한 급격한 자금 유입의 비중이 높을 것으로 예상된다. 이에 일시적으로 시가총액 비중이 높은 업종 위주의 수급 풀림 현상이 나타날 수 있다. 건강관리(+33.3%), 반도체(14.2%), 기계(8.5%), IT하드웨어(6.8%)가 이에 해당된다.

KOSDAQ 시장의 체질  
변화를 위해서는 구체적인  
개선안 실행이 선행조건

중요한 것은 KOSDAQ 시장 정책이 단순한 선언에서 그치지 않고 실질적인 개선 방안으로 구체화되는 것이다. 지난 12월에 발표된 ‘코스닥 시장 신뢰+혁신 제고 방안’에서 관련 내용을 확인할 수 있다. 특히, KOSDAQ 디스카운트 요인 중 하나가 상장은 상대적으로 쉬운 반면 부실 기업은 잘 퇴출되지 않는 구조라는 점이 지속적으로 지적되었던 만큼 상장심사와 상장폐지와 관련 내용이 핵심이 되어야 한다.

상장폐지 심사 조건 강화가  
대표적으로 긍정적인 방향

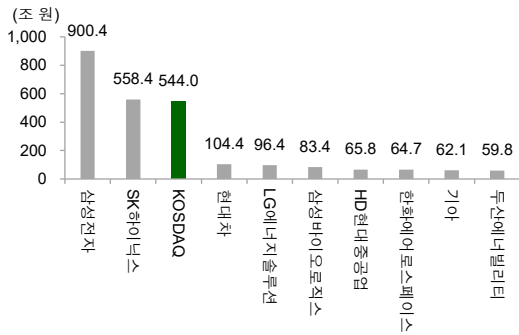
이중 현재 실제로 적용되고 있는 ‘상장폐지 심사 조건 강화’의 효과가 긍정적인 것으로 판단한다. 지난해까지만 해도 KOSDAQ 상장사의 상장폐지 심사 시가총액 조건은 40억원 미만에 불과했으나 올해부터 150억원 미만으로 상향되었다. 이 조건은 2028년 300억원 미만까지 조정될 예정이며 해당 기준을 현재 단순 적용한다면 총 190개의 상장사(KOSDAQ 시가총액 대비 10.9%)가 상장폐지 심사 대상이 된다. 참고로 시가총액 요건의 경우 30일 동안 해당 요건을 미충족할 경우 관리 종목에 지정되고 이후 90일간 연속 10일 또는 누적 30일간 미충족 시 최종 상장폐지가 된다. 이를 통해 일명 좀비 기업들의 퇴출이 가속화될 수 있을 것으로 기대한다. 다만 업종별 맞춤형 기술특례상장과 기술전문 자문역 선임을 통한 기술심사 전문성 강화의 효과를 확인하기까지는 다소 시간이 소요될 전망이다.

도표 12. 코스닥 시장 신뢰 + 혁신 제고 방안(2025.12.19)

항목	추진과제	추진 일정
코스닥 본부의 독립성, 자율성, 경쟁력 강화	코스닥시장위원회 선임요건 강화	2Q26F
	별도 경영평가를 통한 코스닥 본부의 독립성 및 자율성 강화	2Q26F
	코스닥 본부의 전면적 조직진단 및 개편 진행	2Q26F
다산다사 구조의 상장심사 및 상장폐지 재설계	상장심사	2026.01.05 완료
	- 맞춤형 기술특례상장 전면도입	
	- 기술심사 전문성 강화	
	- 벤처펀드 관련 공모 규제 정비	
	상장폐지	
- 상장폐지사유에 주된사업 변경 포함	2Q26F	
- 상장폐지 심사 인력 및 조직 확충	1Q26F	
- 강화되는 상장유지요건 시장 안착	시행 중	
안정적인 기관투자자 진입여건 조성	코스닥벤처펀드, BDC 등 진입 촉진	1Q26F
	연기금의 코스닥 시장 참여유인 제고	1Q26F
	코스닥 리서치보고서 확대 기업가치 제고계획 공시 확대	2Q26F
신뢰받는 시장을 위한 투자자 보호 강화	중복상장 심사기준 정립	1Q26F
	IPO 풋백옵션 활용도 제고	1Q26F
	주관사별 추정실적 비교공시 도입	1Q26F
	코너스톤 투자자 도입	1Q26F

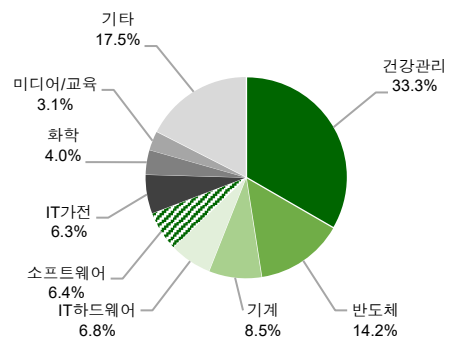
자료: 재정경제부, 신영증권 리서치센터 정리

도표 13. KOSDAQ vs KOSPI 상위 업종 시가총액 비교



주) 2026.01.23 기준  
 자료: 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 14. KOSDAQ 업종 구성비중



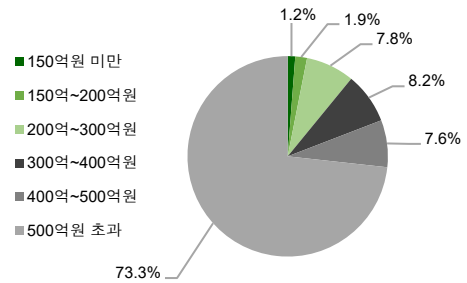
주) 2026.01.23 기준  
 자료: 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 15. 상장폐지 심사 기준 변화

	KOSPI		KOSDAQ	
	시가총액	매출액 (시가총액 1,000억 원 미만)	시가총액	매출액 (시가총액 600억 원 미만)
현행	50	50	40	30
2026	200	50	150	30
2027	300	100	200	50
2028	500	200	300	75
2029		300		100

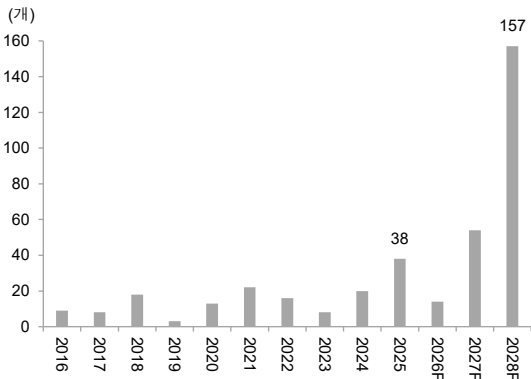
주) 시가총액, 매출액 '억 원' 단위  
 자료: 금융투자협회, 신영증권 리서치센터

도표 16. 시가총액별 KOSDAQ 기업 비중 현황



자료: 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 17. KOSDAQ 상장폐지 건수 추이



주) 2026F~2028F는 강화된 상장폐지 요건 유지 가정 시 한국거래소 시뮬레이션 결과 차용  
 자료: 한국거래소, 신영증권 리서치센터

도표 18. 주요 중복상장 철회 사례

연도	상장 모기업	자회사
2024	다원시스	다원메딕스
	LS	LS이링크
	오스코텍	제노스코
	에이치피오	아른
2025	SK이노베이션	SK엔무브
	롯데지주	롯데글로벌로지스
	한화	한화에너지
	HD현대	HD현대사이트솔루션
	DN오토모티브	DN솔루션즈
	HL만도	HL클레무브
	코미코	미코세라믹스
2026	킵스파마	배터리솔루션즈
	LS	에식스솔루션즈

자료: 언론종합, 신영증권 리서치센터 정리

### 한국 증시 동향

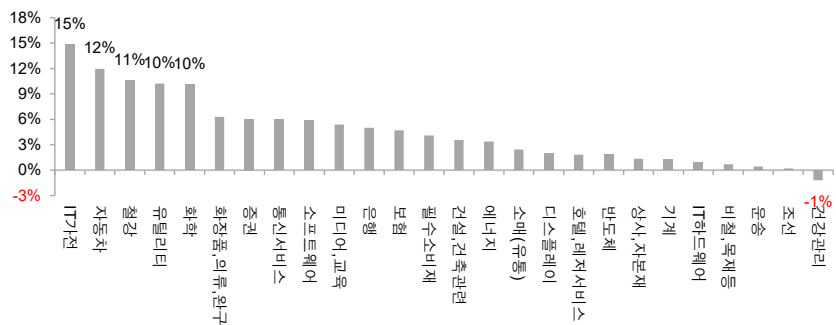
1/23 KOSPI 증가 4,990pt로 증가 기준 사상 최고지 경신 및 장중 5,000pt 기록

지난주 KOSPI는 증가 기준 사상 최고치인 4,990.7pt를 기록했을 뿐만이 아니라 장중 5,000pt를 넘어서기도 했다. 업종별로는 자동차를 제외하면 그동안 상대적으로 소외되었던 IT가전(2차전지), 철강, 유틸리티, 화장품/의류, 증권, 통신, 미디어/교육 등이 강세를 보여 본격적인 연초대비 업종 로테이션이 활발하게 진행되었다.

KOSPI, KOSDAQ의 이익 모멘텀 동반 상향 조정

KOSPI와 KOSDAQ의 12개월 선행 EPS 모멘텀이 동반 상향 조정되고 있는 흐름이다. 업종별로는 여전히 반도체, 상사/자본재, 헬스케어, 증권의 모멘텀이 강화되고 있는 반면 화학, 디스플레이, 철강의 모멘텀 둔화가 커지고 있다.

도표 19. 한국 증시 업종별 주간 수익률(~2026.01.23)



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

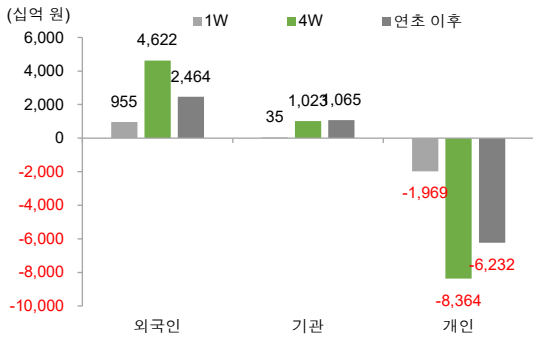
도표 20. 한국 주간 업종별 수익률 및 12MF EPS 추정치 변동 테이블(~2026.01.23)

	주간 수익률 (%)					12M fwd EPS 추정치 변동 (%MoM)				
	12.26	01.02	01.09	01.16	01.23	12.26	01.02	01.09	01.16	01.23
KOSPI	2.7	4.4	6.4	5.5	3.1	5.2	6.0	14.7	15.4	17.2
KOSDAQ	0.5	2.8	0.2	0.7	4.1	3.5	1.7	1.0	1.8	2.3
에너지	-2.7	0.8	3.5	5.2	3.4	9.6	10.7	5.7	3.2	7.2
화학	0.0	-5.1	-1.5	5.8	10.1	10.8	7.2	4.7	-3.9	-8.4
비철/목재	-0.4	0.4	-6.4	25.0	0.7	2.0	1.7	0.1	0.6	9.4
철강	1.8	-2.8	1.0	8.0	10.6	3.3	1.0	-2.5	-3.5	-4.4
건설/건자재	-1.5	-1.8	2.8	11.1	3.6	1.4	2.2	2.1	0.1	2.0
기계	-3.2	4.2	3.4	11.6	1.3	2.9	0.1	-0.3	-0.8	-0.6
조선	-1.9	-1.7	16.0	3.6	0.2	4.5	1.7	3.5	3.3	3.9
상사/자본재	1.9	7.0	14.7	6.0	1.3	5.1	4.2	7.2	7.1	10.1
운송	0.3	-0.4	3.4	6.6	0.4	-0.0	1.1	1.0	0.7	-0.1
자동차	-1.2	2.6	12.5	11.0	12.0	1.1	1.2	1.6	1.5	1.4
화장품/의류	-3.3	1.4	-2.9	1.4	6.3	2.7	3.1	2.9	3.1	2.4
호텔/레저	-1.4	1.1	-2.9	-0.3	1.8	3.6	2.9	3.3	0.7	0.1
미디어/교육	-0.1	5.6	-6.0	1.2	5.4	1.7	0.6	0.6	1.7	2.4
유통	-2.9	-1.2	3.0	3.8	2.4	4.0	3.6	3.5	2.7	1.4
음식료/담배	-1.2	-0.7	-1.5	0.5	4.1	1.1	2.1	2.1	0.2	-0.3
헬스케어	-1.4	3.2	5.3	-2.6	-1.2	0.4	4.4	5.9	7.7	9.2
은행	0.4	-0.7	0.2	2.1	5.0	0.3	1.5	1.3	1.4	1.3
증권	-0.5	2.0	0.5	7.8	6.0	0.3	-0.4	1.2	5.6	6.5
보험	2.3	-1.0	-2.8	3.8	4.7	-0.0	-0.2	0.5	-0.7	-2.1
소프트웨어	-0.6	5.2	-1.1	0.3	5.9	0.8	1.0	0.3	-0.7	-1.3
IT하드웨어	0.8	3.0	-2.7	6.7	0.9	6.6	0.9	0.2	-0.1	1.5
반도체	9.7	10.9	8.3	4.8	1.8	9.1	11.2	30.3	32.1	35.1
IT가전	-0.9	-4.5	0.9	6.8	14.8	6.3	4.4	-5.1	-6.5	-6.1
디스플레이	-0.7	0.9	-1.0	2.9	2.0	-1.1	0.6	0.8	2.1	2.1
통신서비스	-0.7	-2.3	0.2	4.0	6.0	1.5	1.1	0.8	0.7	0.3
유틸리티	-1.4	-4.0	5.1	11.1	10.2	1.5	1.1	0.8	0.7	0.3

자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

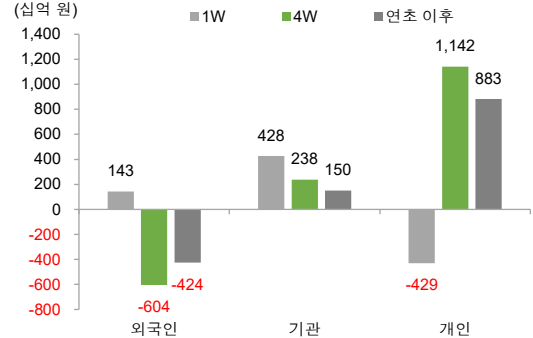
지난주 외국인은 KOSPI, KOSDAQ을 모두 순매수 했다. 업종별로는 반도체, 소프트웨어, 조선, 은행 등을 순매수 했으나 자동차는 차익실현 하는 모습이다. 기관도 KOSPI와 KOSDAQ 모두를 순매수했으나 KOSDAQ의 절대 순매수액이 KOSPI보다 더 컸다. IT가전, 기계, 화학을 중심으로 순매수하고 마찬가지로 자동차에 대해서는 차익실현에 나섰다.

도표 21. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 현황



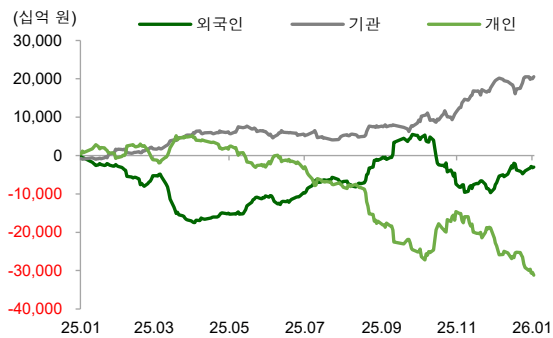
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 22. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 현황



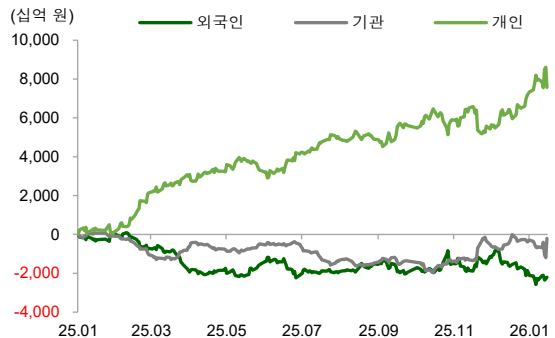
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 23. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 추이



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 24. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 추이



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 25. 주간 외국인 순매수/순매도 상위 업종

업종	순매수/매도 대금(십억 원)
반도체	847.9
소프트웨어	382.2
조선	355.5
은행	331.8
화장품, 의류, 완구	322.6
자동차	-2,665.5
운송	-159.0
기계	-19.1
철강	-16.3

자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 26. 주간 기관 순매수/순매도 상위 업종

업종	순매수/매도 대금(십억 원)
IT가전	532.3
기계	290.5
화학	227.1
상사, 자본재	173.4
화장품, 의류, 완구	160.3
자동차	-573.1
건강관리	-407.7
반도체	-260.6
조선	-200.9
IT하드웨어	-149.2

자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

## 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금
1/26	1/27 FOMC(~1/28) 미 1월 CB 소비자대지수	1/28 기아, LG디스플레이, LG생활건강, 현대모비스, SK이노베이션, 삼성물산 META, TSLA, IBM, LRCX, GEV	1/29 삼성전자, SK하이닉스, 현대자동차, POSCO홀딩스, 포스코퓨처엠, LG화학, LG에너지솔루션 AAPL, MSFT, LMT, CAT, MA	1/30 연방정부 임시 예산안 만료 미 12월 PPI LG전자, 현대오트모터, 현대위아, 현대로템 삼성중공업, 하나금융지주 AXP, CVX, XOM
삼성에피스홀딩스, S-Oil, 진에어	LG씨앤에스 UNH, BA, GM			

월	화	수	목	금
2/2	2/3 미 1월 ISM 제조업지수 미 12월 JOLTs 고용보고서	2/4 미 1월 ADP 롯데케미칼, 롯데칠성음료 카카오뱅크, 한화오션, SK텔레콤, 키움증권 GOOGL, QCOM, ABBV, LLY, MCD	2/5 ECB 통화정책회의 KB금융, 신한지주, 에코프로비엠, CJ ENM, 스튜디오드래곤, 현대건설 AMZN, PM, COP, BMY	2/6 미 1월 노동부 고용보고서 미 1월 실업률 롯데쇼핑, 한화시스템, 카카오페이, NAVER GS건설, DL이앤씨
한 1월 수출입 동향(1일)	SK바이오사이언스 AMD, MRK, AMGN, PFE, PEP, SBUX			
삼성SDI PLTR, DIS				
2/9	2/10	2/11 미 1월 CPI	2/12	2/13
한화에어로스페이스, 크라프트, HD현대중공업, HD한국조선해양 신세계, 미래에셋증권	HK이노엔, CJ제일제당, 엔씨소프트, KT KO, DDOG, HOOD	위메이드, 카카오게임즈 OCI홀딩스, 두산로보틱스. 메리츠금융지주, 유한양행 MCD, APP	카카오, 펄어비스, 컴투스, 하이브 ANET, AMAT	
2/16	2/17 미 1월 소매판매	2/18 미 1월 FOMC 회의록 공개	2/19	2/20 미 4Q25 GDP 속도치 미 12월 PCE
	ABNB	CSCO, BKNG, DASH	WMT	
2/23	2/24 미 2월 CB 소비자대지수	2/25	2/26 BOK 금융통화위원회	2/27
	HD, PANW	NVDA, TJX	DELL	

주) 기업 실적 발표일은 추후 변동 가능, 각국 일정은 현지시간 기준  
 자료 : 신영증권 리서치센터 정리

### Compliance Notice

이 조사업자는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사업자는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사업자는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사업자의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.