

코스피 대세상승은 끝나지 않았다 (추풍낙엽처럼 흔들리는 국내증시 대응전략)

피터린치 “투자의 성패는 투자 논리가 결실을 맺을 때까지
세상의 걱정을 얼마나 오래 견딜 수 있느냐에 달려 있다”

염승환 이사(2026년 7월 22일)

목차

- 1 흔들리는 증시
- 2 용기를 내자
- 3 투자 아이디어

글로벌 주요기업 분기 영업이익

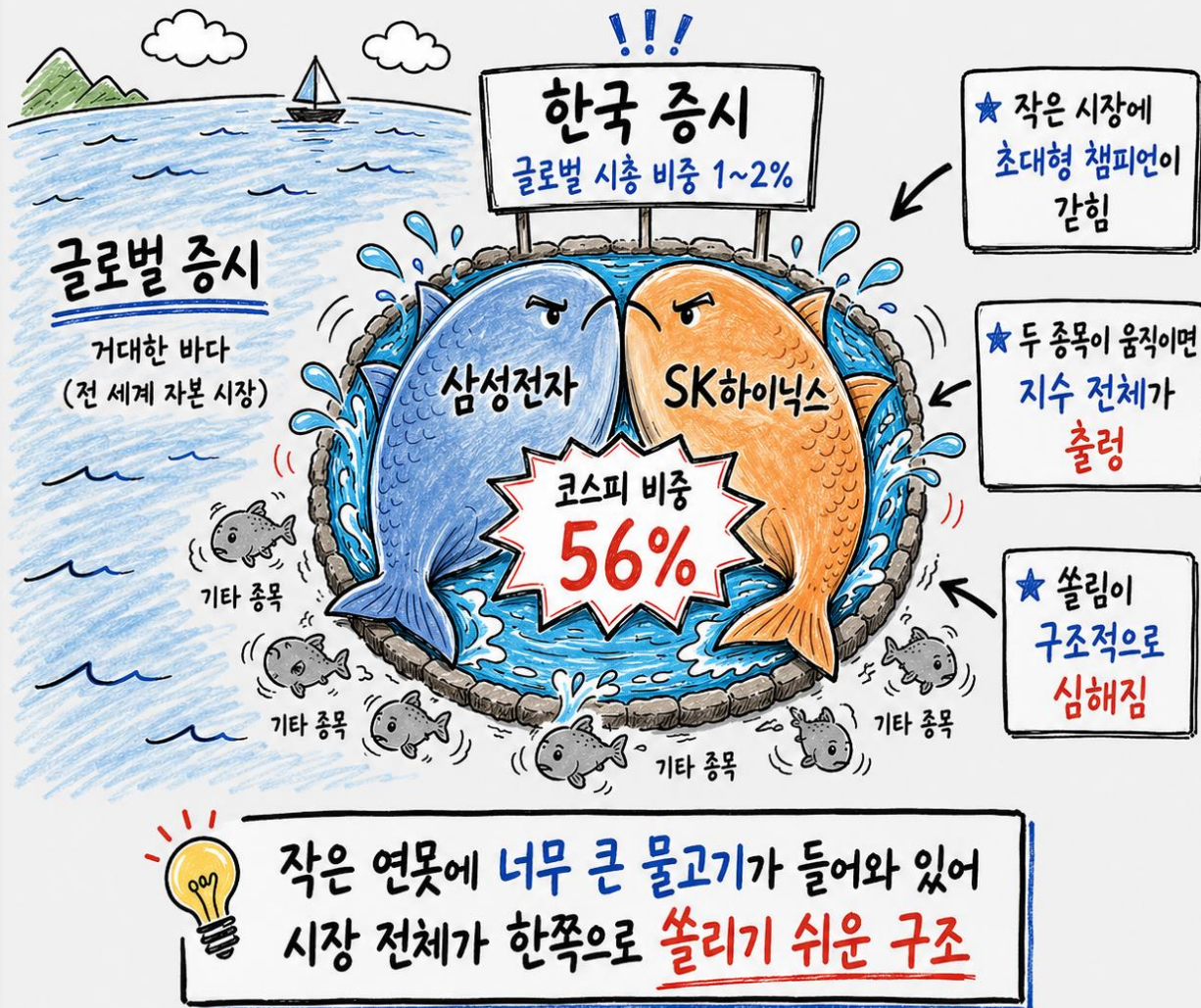
단위: 억달러



TSMC 26년 2분기 실적 발표 “저에게 보장을 해달라고 하시니, 이렇게 말씀드리겠습니다. 오늘부터 아마 2029년, 2030년까지는 중간에 수요가 잠시 꺾이는 구간이 있든 없든 수요는 매우 강하다고 믿습니다. 확실하다고 말씀드리기는 어렵지만, 추세가 워낙 견고해서 저희는 일종의 새로운 산업이 형성되는 과정을 목격하고 있다고 믿습니다. 그 새로운 산업은 바로 **AI**라고 말씀드리고 싶습니다.”



한국 증시 쏠림이 극단적인 이유



- 26년 1분기 57조원
- 26년 2분기 89조원(세계 1위)
- 26년 3분기 113조원
- 26년 4분기 124조원
- 2025년 43조원, 2026년 383조원
- 2027년 542조원

영업이익 (좌축)

연도	2024	2025	2026	2027
1Q	7	5	89	138
2Q	10	12	113	146
3Q	9	20	124	147
4Q	6	57	130	

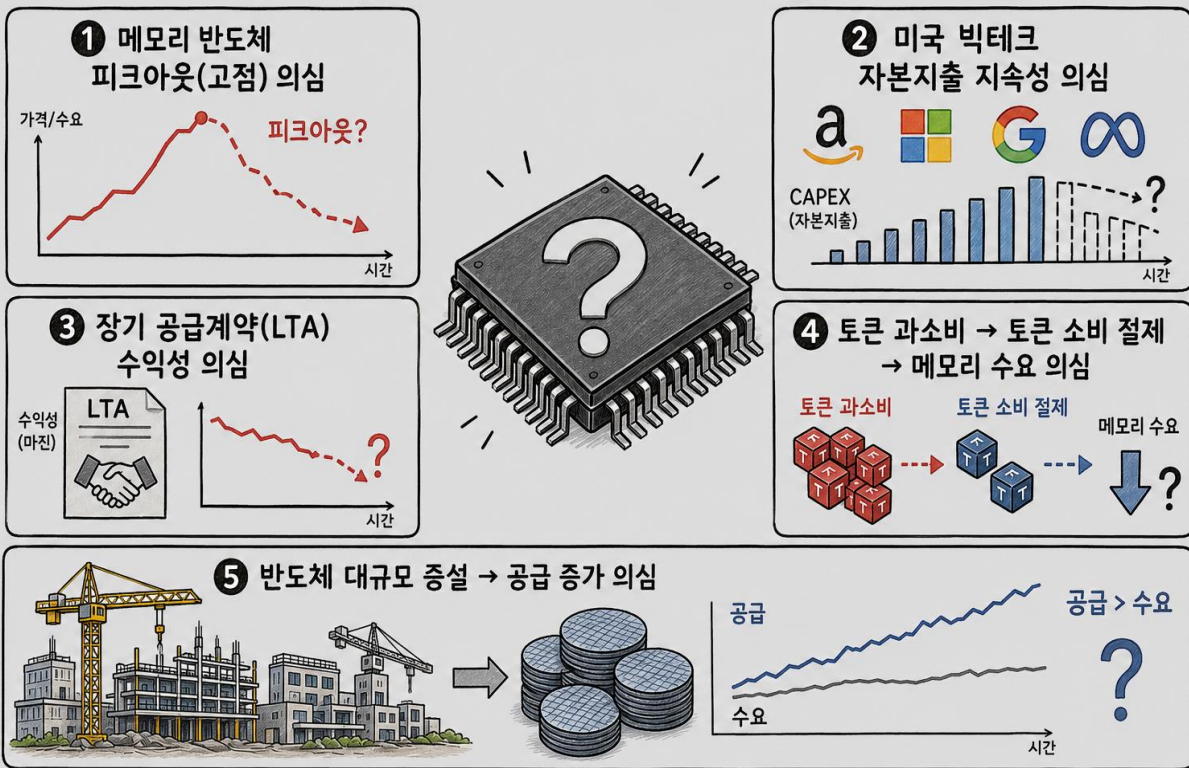
75%

50%

45%

진짜 이유는 반도체에 대한 의심

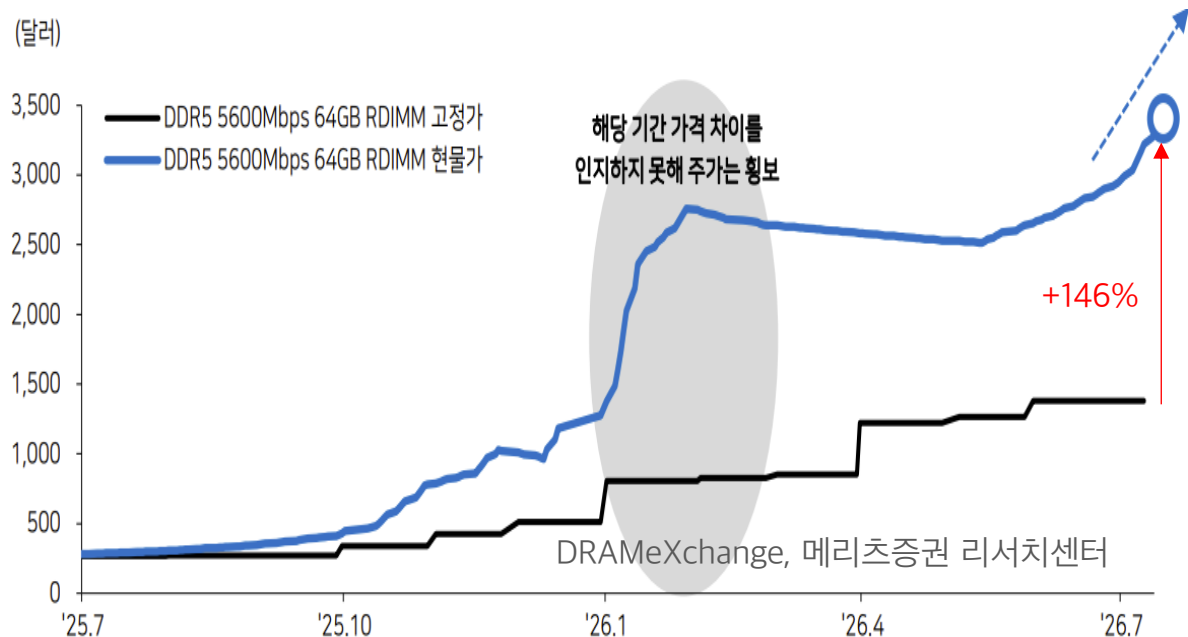
반도체에 대한 의심



AI 데이터센터 투자 지속

- 메타, 크루소의 1.6GW 데이터센터 임대 계약
- 엔트로픽, 테라울프와 데이터센터 20년 임대계약
- 메타, 캐나다에 1.6GW 규모 데이터센터 건설 발표
- 메타, 컴퓨팅 용량 2027년 2배 증가 계획
- 메타, 하이페리온 데이터센터 사업비 270억달러 → 500억달러

D램 고정거래가 VS 현물가



메모리 반도체 업황 상승의 증거(출처: 메리츠증권 김선우)

- 서버 D램 현물가 급등(6월 고정가격 대비 +146%)
- 애플, 중국 스마트폰 업체들 메모리 재고 부족
→ 범용 메모리 재고 확충 시급
- 소버린 AI 시대 개막: 사우디 등 중동 소버린 AI 투자 주체들 국내 메모리 기업들과 조달 계획 협의
- SK하이닉스와 삼성전자 모두 LTA 판가 가속화를 위한 TF 구성, 추가적인 이익 보상 위해 작업 중
- 최태원 회장 “2027년 ‘아비규환’급의 반도체 공급 부족”

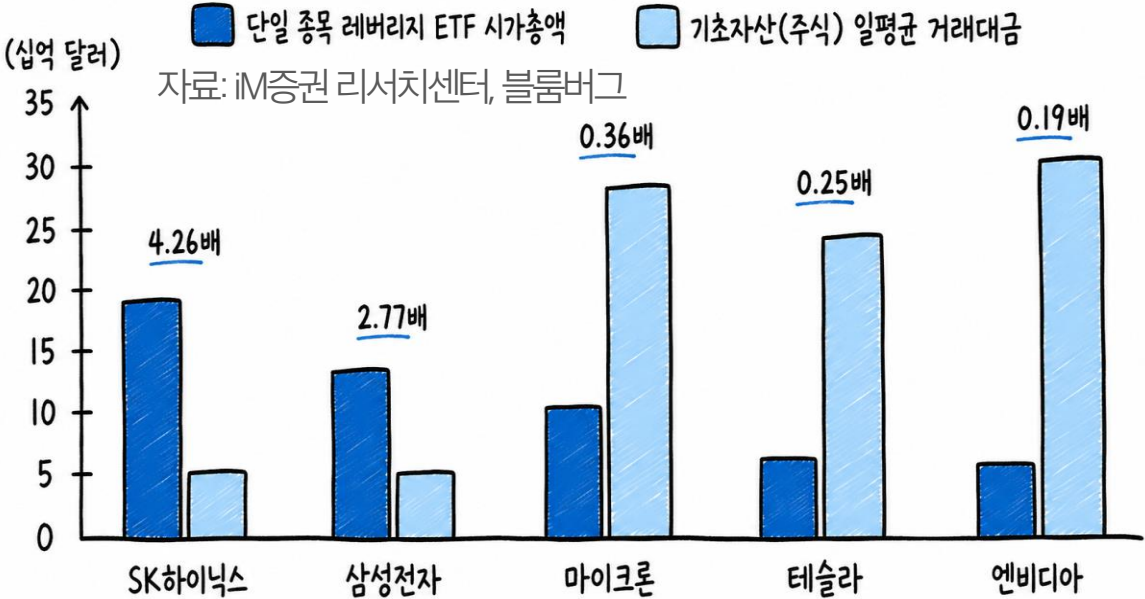
레버리지 ETF는 변동성 상품

출처: 가치투자클럽 <연도별 개인 코스닥 순매수>

5월 27일 삼성전자, SK하이닉스 단일종목 레버리지 ETF 출시

- 코스닥 거래대금 7조원, 전체 ETF 거래대금 13조원
- 출시 이후, 코스닥 팔고 ETF로 교체매수 활발
- 개인투자자 단일종목 레버리지 ETF 13조원 순매수
- 수익률: SK하이닉스 -17.9%, 단일종목 레버리지: -47.5%
- 단일종목 레버리지 ETF 거래대금: 전체 거래의 25%
- 출시 후 코스피 수익률: -17.1%, 코스닥 수익률 -30.2%
- 연초이후 수익률: 코스피 +58.3%, 코스닥 -14.3%

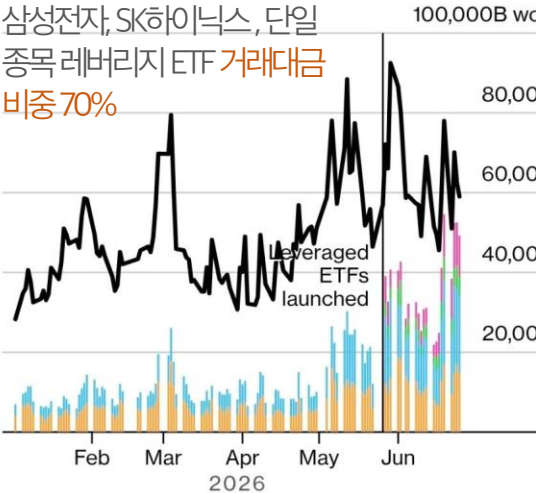
단일종목 레버리지 ETF 시가총액 VS 기초자산 일평균 거래대금



연도	지수	개인 순매수 (억원)	
		코스닥	단일종목 레버리지ETF
2026년	785.0	-98,134	137,438
2025년	925.5	70,854	
2024년	678.2	64,014	
2023년	866.6	79,831	
2022년	679.3	86,498	
2021년	1,034.0	109,100	
2020년	968.4	163,158	
2019년	669.8	63,075	
2018년	675.7	38,293	
2017년	798.4	6,683	
2016년	631.4	57,478	
2015년	682.4	23,788	
2014년	543.0	2,762	

Samsung, SK Hynix And ETFs Dominate Korea Trading

- KOSPI + KOSDAQ
- Samsung Elec
- SK Hynix
- Samsung leveraged ETFs
- SK Hynix leveraged ETF



Source: CLSA, Bloomberg (Shows turnover) Bloomberg



레버리지 ETF는 변동성 상품



“2배 짜리는 2배의 수익이니 난 금방 부자가 될 거야!”

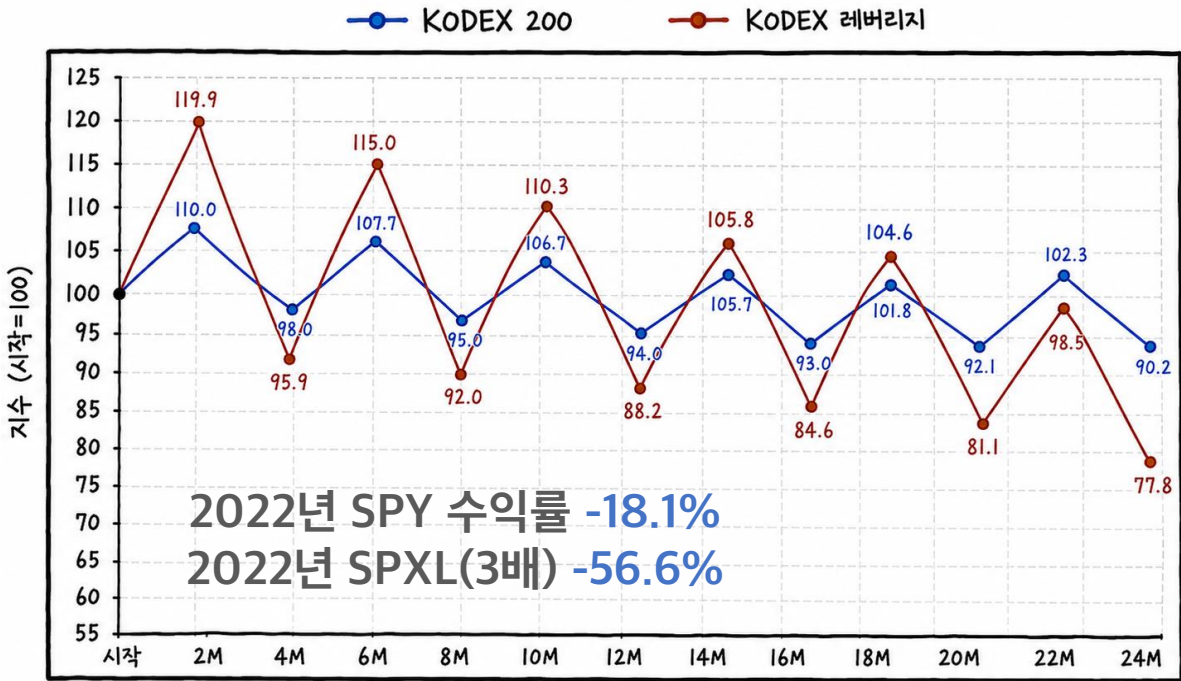
“레버리지 ETF는 변동성에 베팅하는 상품이야! 잠깐 2배의 수익을 내는 게 목적이지. 길게 가려면 오히려 손해는 커!”

“레버리지 2배 ETF는 장기투자 상품이 아니다”
“음의 복리효과 발생 ”

구분	가격	+30% 상승	원가격 복귀
기초자산	100만원	130만원	100만원(-23.07%)
레버리지 ETF	100만원	160만원	86만원(-46.14%)

코스피200이 매달 +10%, -10%를 반복하면?

24개월 추이 / 시작지수 = 100



가정: 1개월차 +10%, 2개월차 -10%가 반복. 총보수는 월할 차감 단순 반영 (KODEX 200 연 0.15%, KODEX 레버리지 연 0.64%).

코스피 200 지수가 한 달 단위로 +10%, -10%를
(총 24개월) 반복했을 때의 누적 수익률

KODEX 200
-9.8%

KODEX
레버리지
-22.2%

대한민국 증시 변동성 확대



반도체
랠리
(과열)

레버리지
ETF
(쏠림)

빚투
(신용)

펀더멘털(실적) 문제가 아닌 **무급과 임리**의 문제



코스피 도전은 계속된다!

삼성전자 2026년 영업이익 추정치

- 1년 전 38조원
- 3개월 전 320조원
- 1개월 전 363조원
- 1주일 전 383조원
- 현재 383조원
- PER 5.4배

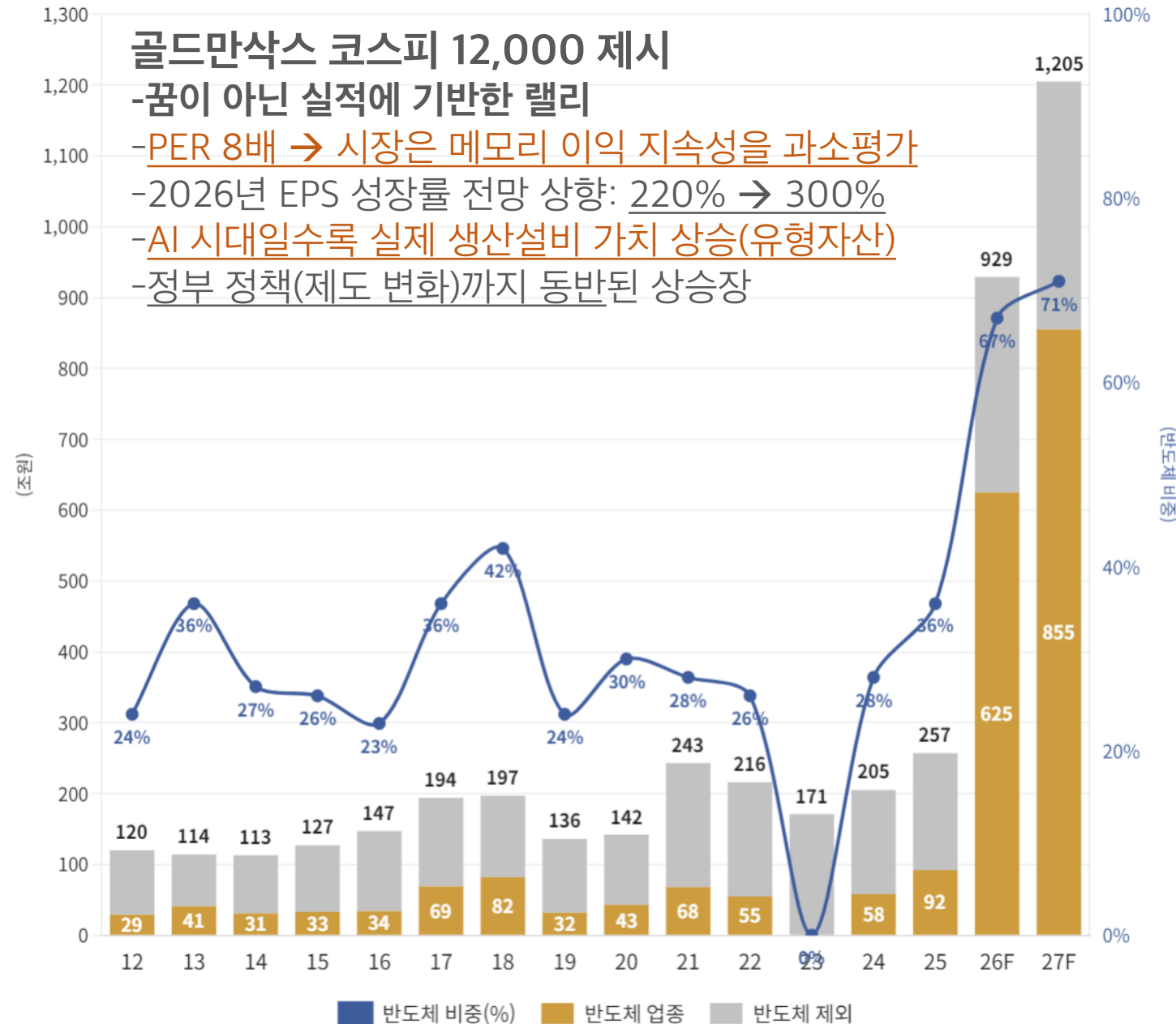
SK하이닉스 2026년 영업이익 추정치

- 1년 전 41조원
- 3개월 전 247조원
- 1개월 전 266조원
- 1주일 전 276조원
- 현재 272조원
- PER 5.8배

코스피 밸류에이션과 상승 여력

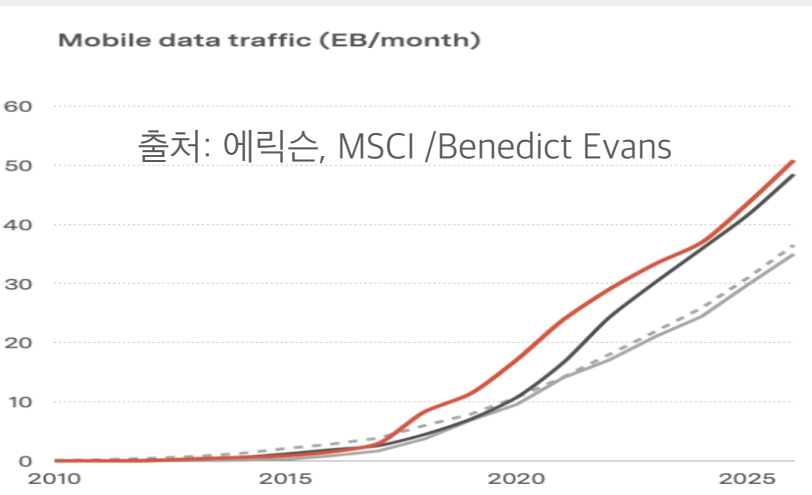
- 코스피 EPS 1173, PER 5.78배
- 코스피 30년 평균 9.8배 = 11,500

코스피 영업이익 추이(2012~2027년)



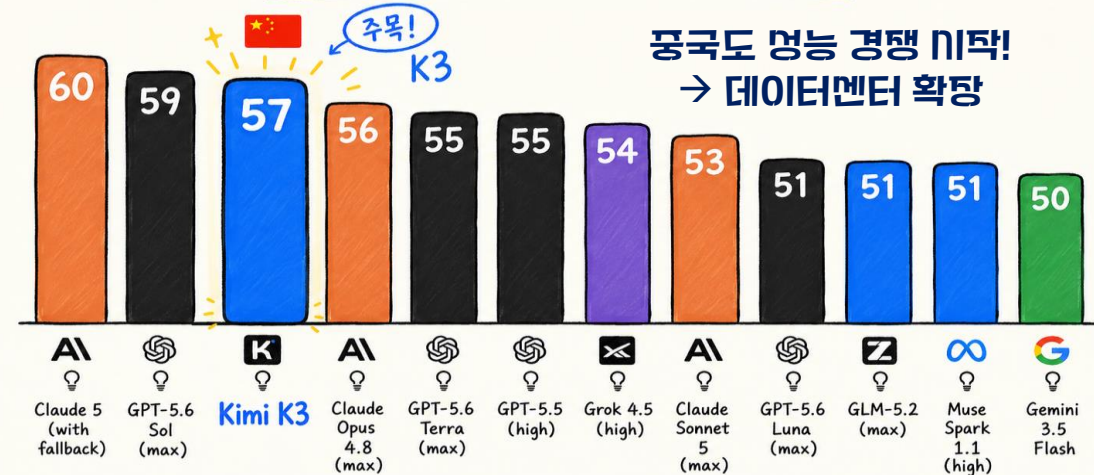
토큰 경제

모바일 데이터 트래픽(2010~2025)



동북아
기타
북미
인도

주요 AI 모델 점수 비교



☆ 핵심 포인트

순위는 단순 점수 비교입니다.
중요한 것은 누가 가장 많은 컴퓨팅을 보유했는지가 아니라,
누가 그 컴퓨팅을 지속 가능한 수익으로 전환할 수 있는가입니다.

Monthly Tokens Processed

Across our surfaces

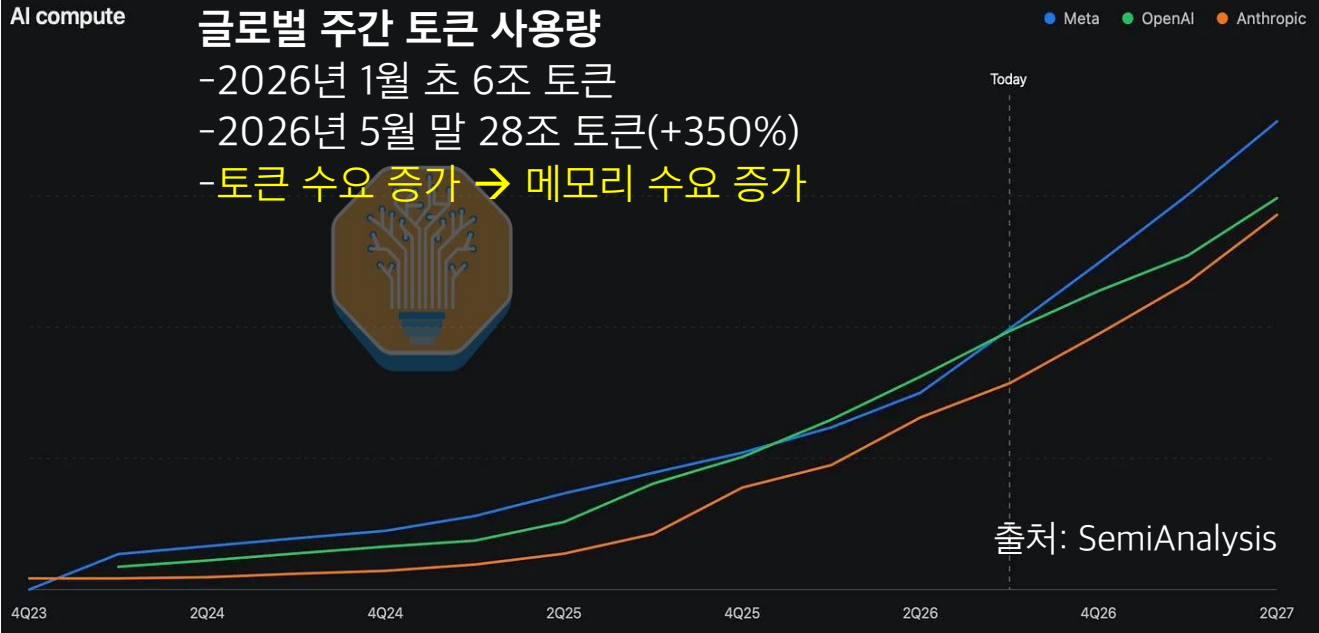


AI 컴퓨팅 용량(메타, 오픈 AI, 앤트로픽)

AI compute

글로벌 주간 토큰 사용량

- 2026년 1월 초 6조 토큰
- 2026년 5월 말 28조 토큰(+350%)
- 토큰 수요 증가 → 메모리 수요 증가



아마존 CEO 주주서한 “평생 한 번의 기회”



“저는 이 기술이 과대포장됐는지, 우리가 거품 속에 있는지, 그리고 마진과 투자자 본수익률이 매력적일지에 대한 공개 논쟁을 지켜봐 왔습니다. 적어도 아마존에 관한 한, 제 강한 확신은 ‘답이 아니오, 아니오, 그리고 예스’라는 것입니다.”

“우리는 실질적인 중장기 잉여현금흐름을 만들어 내기 위해 대규모 자본 지출 투자를 기꺼이 단행하고 단기적인 현금흐름 부족이라는 역풍을 견뎌낼 것입니다. AI는 현재의 성장이 전례가 없고 미래의 성장이 훨씬 더 큰 일생일대의 기회이기 때문입니다.”

“우리는 의미 있는 리더가 되기 위해 투자하고 있으며, 우리의 미래 사업, 영업 이익 및 잉여현금흐름은 이로 인해 훨씬 더 커질 것입니다. 우리가 2026년에 대략 2,000억 달러를 자본지출에 투자(AI 데이터센터, AI 칩, 메모리 반도체, 네트워크 장비, 로봇, 위성 사업 등)

“AI 자본지출 사이클이 생각보다 훨씬 길고 거대하다. 내 인생에서 이렇게 빠르게 확산되는 기술은 본 적이 없다”



저커버그 “컴퓨팅 자원을 사용하겠다는 외부의 제안 가격이 워낙 높기 때문에, 어떤 경우에는 이를 내부적으로 사용하는 대신 외부에 임대하거나 그러한 형태의 거래를 검토하는 것이 합리적일 수 있습니다”

“업계에서 컴퓨팅 자원이 너무 많다고 느끼는 사람을 아무도 못 봤다. 메타는 현재 보유한 컴퓨팅 파워를 모두 쓰고 있다”

현금부자들(구글, 아마존)은 왜
빛까지 내면서 AI에 투자할까?
워렌버핏도 AI투자에 동참했다
말보다 행동을 믿어야 한다!

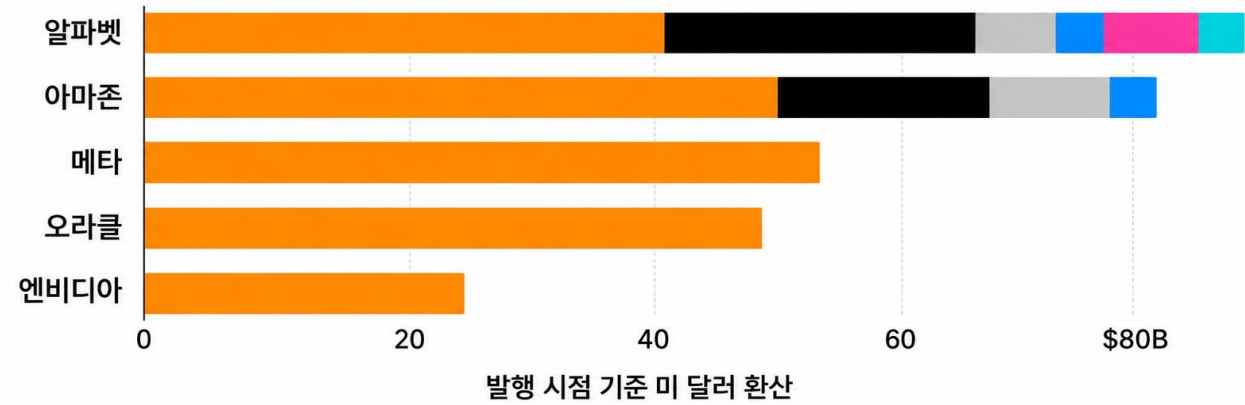


AGI(일반인공지능) 1등을 위해서는?

엔비디아, AI 인프라 투자 위한 차입 행렬에 합류

엔비디아는 우량 회사채 발행을 통해 250억달러를 조달할 예정이다

미국 달러 유로 캐나다 달러 스위스 프랑 영국 파운드 일본 엔



주: 2025년 이후 미국 빅테크 회사채 발행액
출처: 블룸버그



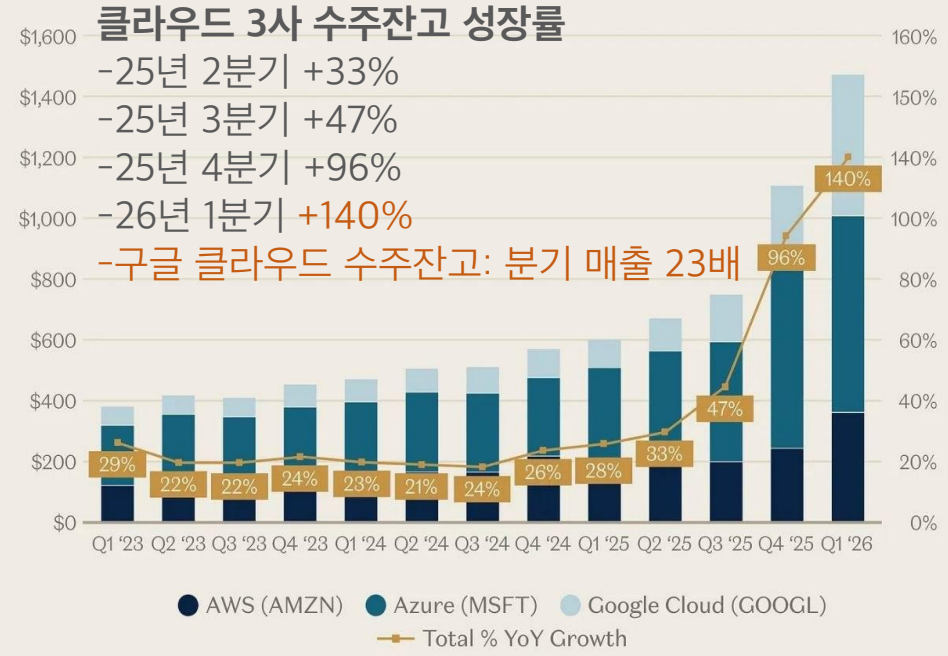
“빅테크들은 단 한 번도 AI 투자를 풀 인다고 한 적이 없다”

챗GPT
제미나이
클로드
뮤즈 스파크(메타)

급증하는 클라우드 RPO(수주잔고)

Cloud Revenue Backlogs Going Parabolic

Public Cloud Reported Revenue Backlogs (\$bn)



Source: Company data
Note: Backlog figures include non-cloud revenue commitments ("Total Commitments for AMZN; "Commercial RPOs" for MSFT; "Remaining Performance Obligations (RPO)" for GOOGL) and are used as a proxy for future cloud demand

More charts: a16z.news/subscribe



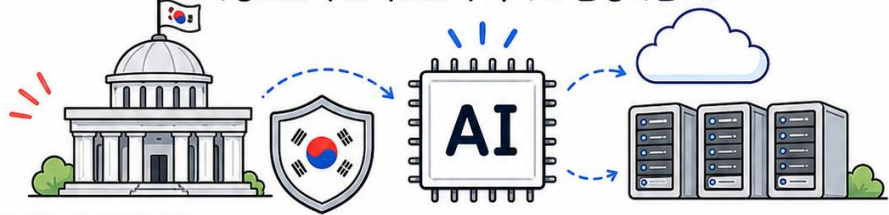
RPO “법적구속력이 있는 계약”

“미국 대형 클라우드 기업들(아마존, MS, 구글 등)은 수주잔고를 기반으로 AI 컴퓨팅 서비스를 제공해야 한다. 이를 위해서는 AI 데이터센터를 지어야 한다.”

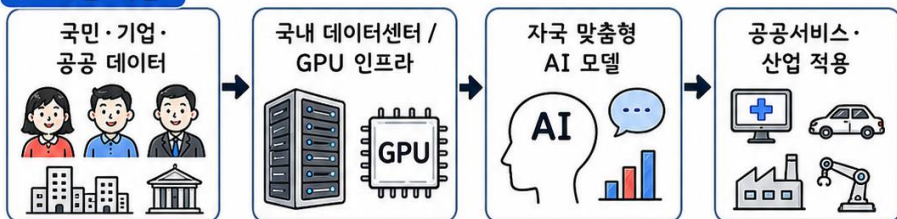
소버린 AI 'AI는 전쟁이다'

소버린 AI란?

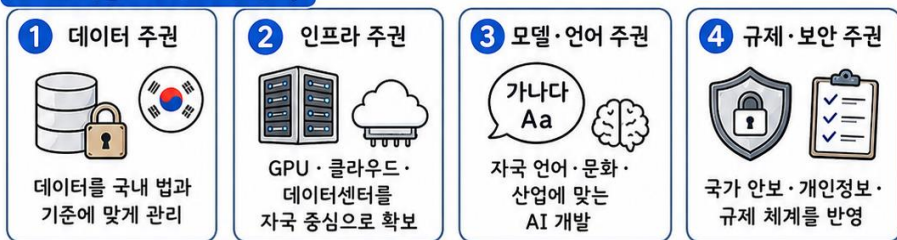
국가가 자국의 데이터·인프라·언어·규제를 바탕으로 주도적으로 구축하고 운영하는 AI



1 핵심 개념



2 소버린 AI의 4가지 축



3 왜 중요한가?



"AI 경쟁에서 반드시 미국이 이겨야 합니다. 오픈AI, 구글, 메타, 그리고 수많은 스타트업들은 미국이 패배하지 않는다는 사실을 다시 한번 입증하고 있습니다."

"우리는 절대 지지 않을 것입니다. 그런 일이 벌어지도록 내버려두지 않겠습니다. 지금 우리는 미래를 황금기로 이끌고 있습니다. 여러분이 합계한다면, 그 황금기대는 미국 근로자들이 건설하고, 미국 에너지로 움직이며, 미국 기술로 작동하고, 미국 인공지능으로 발전할 것입니다."



마크 베멘트 재무장관

"미국, 조만간 전 세계 AI 연산능력의 80%를 통제할 것이다. AI 연산 주도권 확보는 절대 패배해서는 안 되는 국가 전략이다"



JPMorgan 제이미 다이먼 회장
"안보 목적으로 미국 기업에 2000조원을 투자할 예정이다"

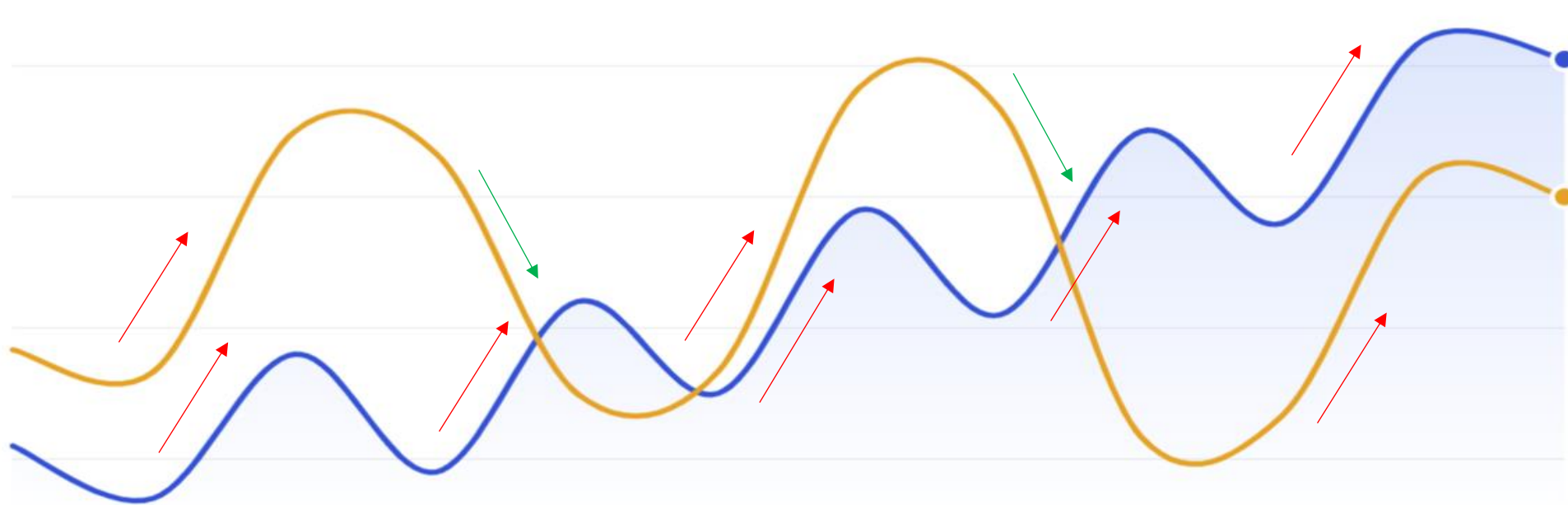


미진핑 주석 "중국인들은 흔히 '한 풀의 현으로는 소리가 나지 않고 한 그루의 나무로는 숲을 이룰 수 없다'고 한다. AI의 발전은 특정 국가의 독주가 아니라 전 세계가 협력하는 교향곡이 돼야 한다"

중국 향후 5년간 2,950억달러(440조원) 규모 데이터센터 투자 계획
→ 미국 빅테크 연간 7,250억달러에 비해 적지만 중국의 저렴한 인건비, 전기료 감안하면 대규모 투자 (대한민국 10년간 1,100조원 투자)

약점: 중국 → 반도체, AI 모델 / 미국 → 전력 부족, 高 임금, 주민 반발

금리인상? 금리보다 중요한 것은 이익 성장



한화투자증권, 임혜윤

“금리를 올려야 할 정도로 물가가 높은 상태가 아니다”

“고용도 경기 과열을 우려할 수준이 아니다”

“실질소득은 3개월 연속 전월대비 감소했다”

금리가 많이 오르기 전에는 끝이 아니다(신한투자증권, 김성환)

- 금리가 인상되어서 버블붕괴가 아니라 결국 금리인상 등으로 인해 이익이 망가졌기 때문
- 금리를 몇번 올려도 이익 훼손 안되면 문제 없음 → 이익이 증가하면 금리는 문제가 안된다.
- AI 자본지출이 멈추려면 최소한 금리가 6회 정도 인상되고 시장금리가 200bp 올라야 한다

S&P 500 INDEX

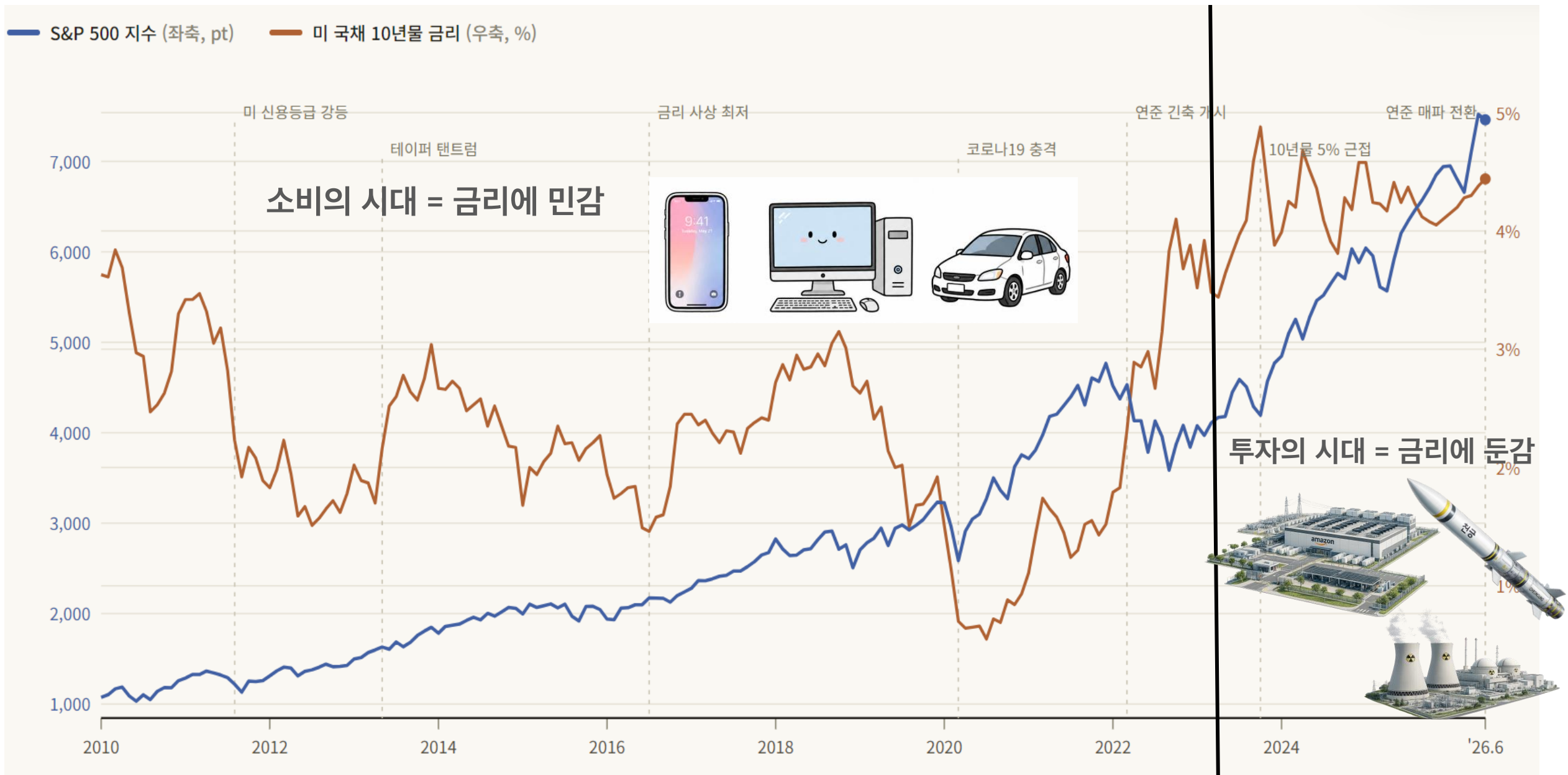


— US 10Y Treasury yield (left) — Corporate EPS growth (right) — S&P 500 index (bottom)

Illustrative figures

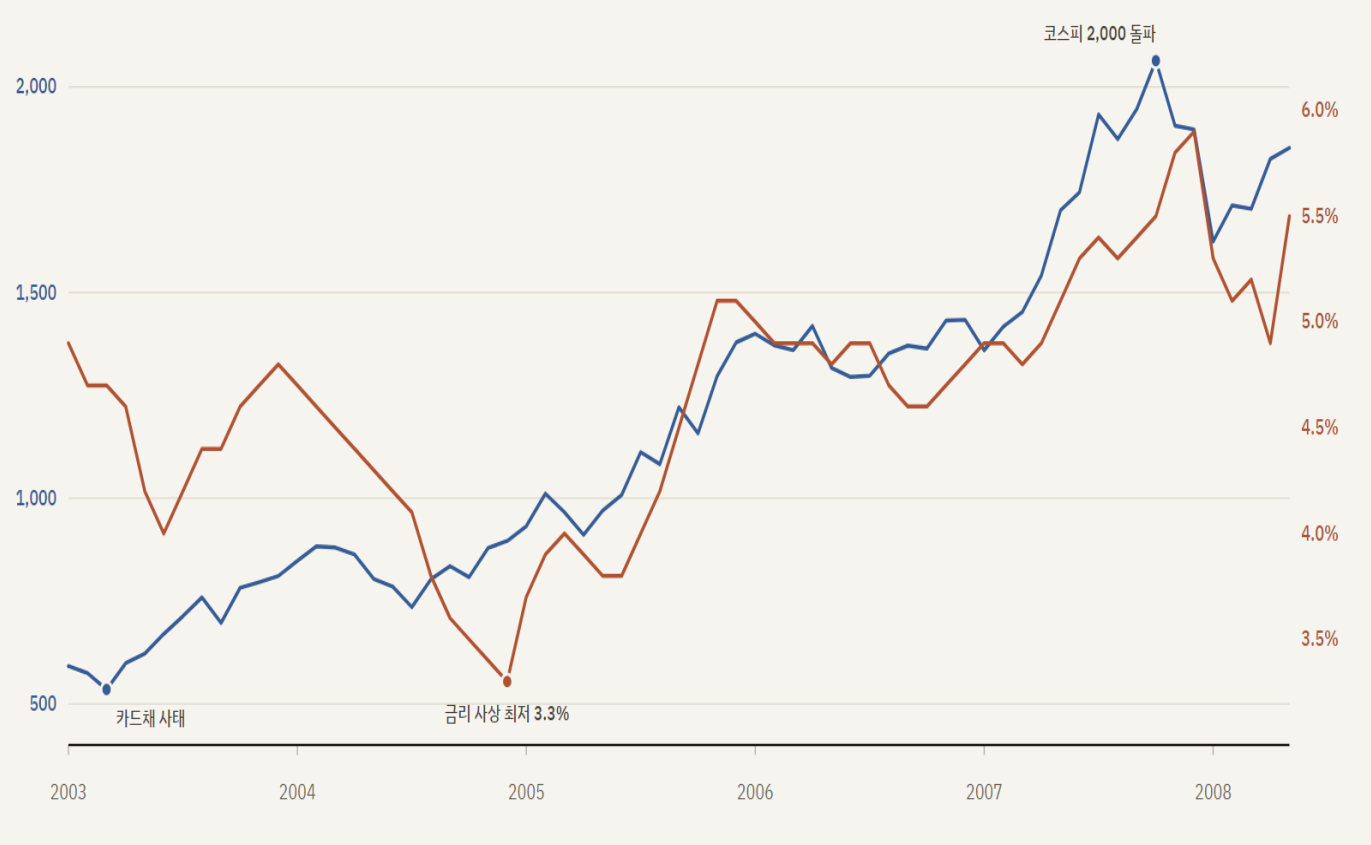
세상은 변했다 - 금리에 덜 민감해진 증시

챗GPT 출시



투자의 시대-금리와 주가는 연관성이 약하다

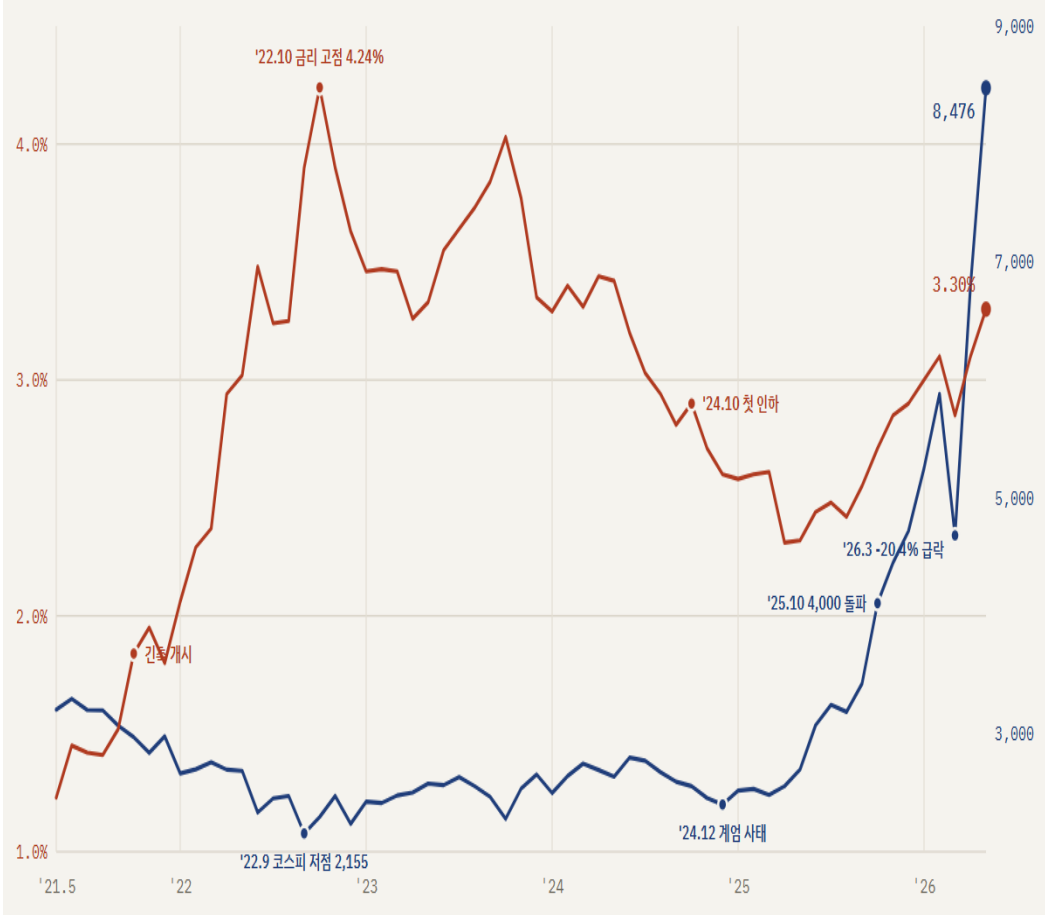
대한민국 3년물 국고채 금리 VS 코스피 지수(2003년~2008년)



카드채 사태로 코스피 500선까지 밀렸던 2003년 초부터, 저금리 유동성 밸리를 타고 2007년 10월 2,000선을 돌파하기까지. 자료: 한국은행 · KRX 기반 월별 근사치

브릭스 시대(중국 제조업 투자 확대) → 범용 중간재
-3년물 국채금리 2004년 3.5% → 2007년 5.5%
-코스피 지수 2004년 700pt → 2008년 2,000pt
-투자의 시대 “중국 제조업 성장 따른 자본지출 확대 → 대한민국 경제 성장”

2021년~2026년(AI 투자의 시대)



AI 시대(미국 제조업 투자 확대) → 안보자재

비축의 시대-더 비싸지만 더 안전한 공급망 '대한민국'



탈세계화(미국 공급망 재편) 승자

- 전략자원 보유(반도체)
- 에너지, 방산, 조선, 2차전지 공급 능력
- 미국이 믿을만한 국가인가?

비축의 시대

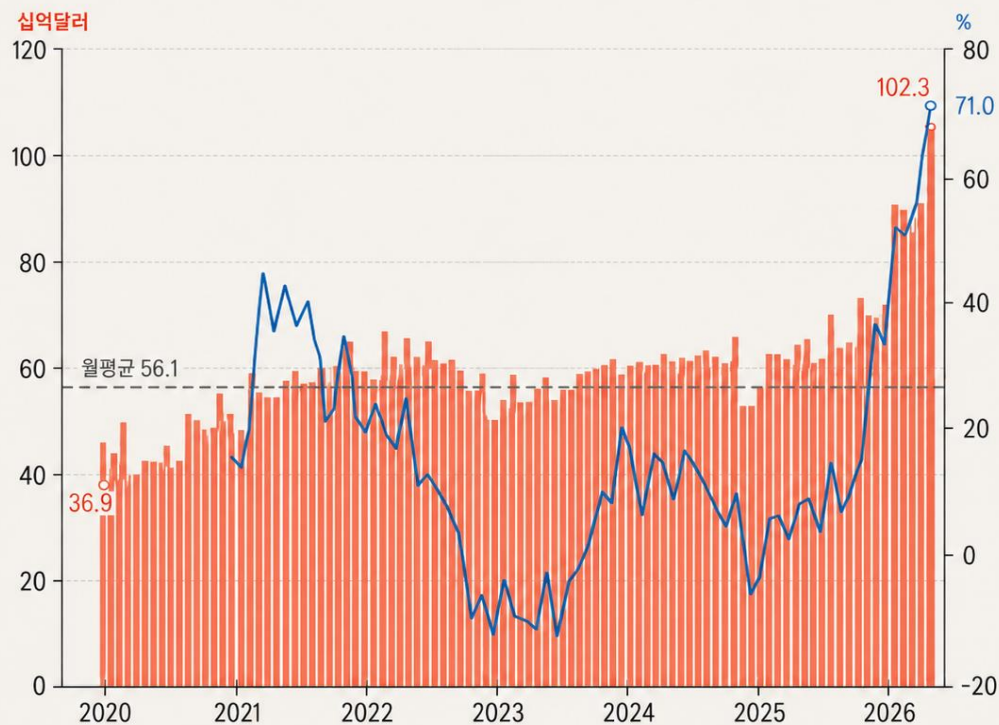
- 효율보다 비싸도 확실한 재고확보 절실
- 인플레, 제조업, 주식과 원자재, 신흥국
- 방산, 금, 데이터센터, 전략광물, 에너지, 식량

수출 호황은 지속된다

대한민국 월간 수출과 수출 증감률

수출액(좌축, 십억달러) · 수출 증감률 YoY(우축, %)

■ 수출액 — 수출 증감률(YoY) --- 월평균



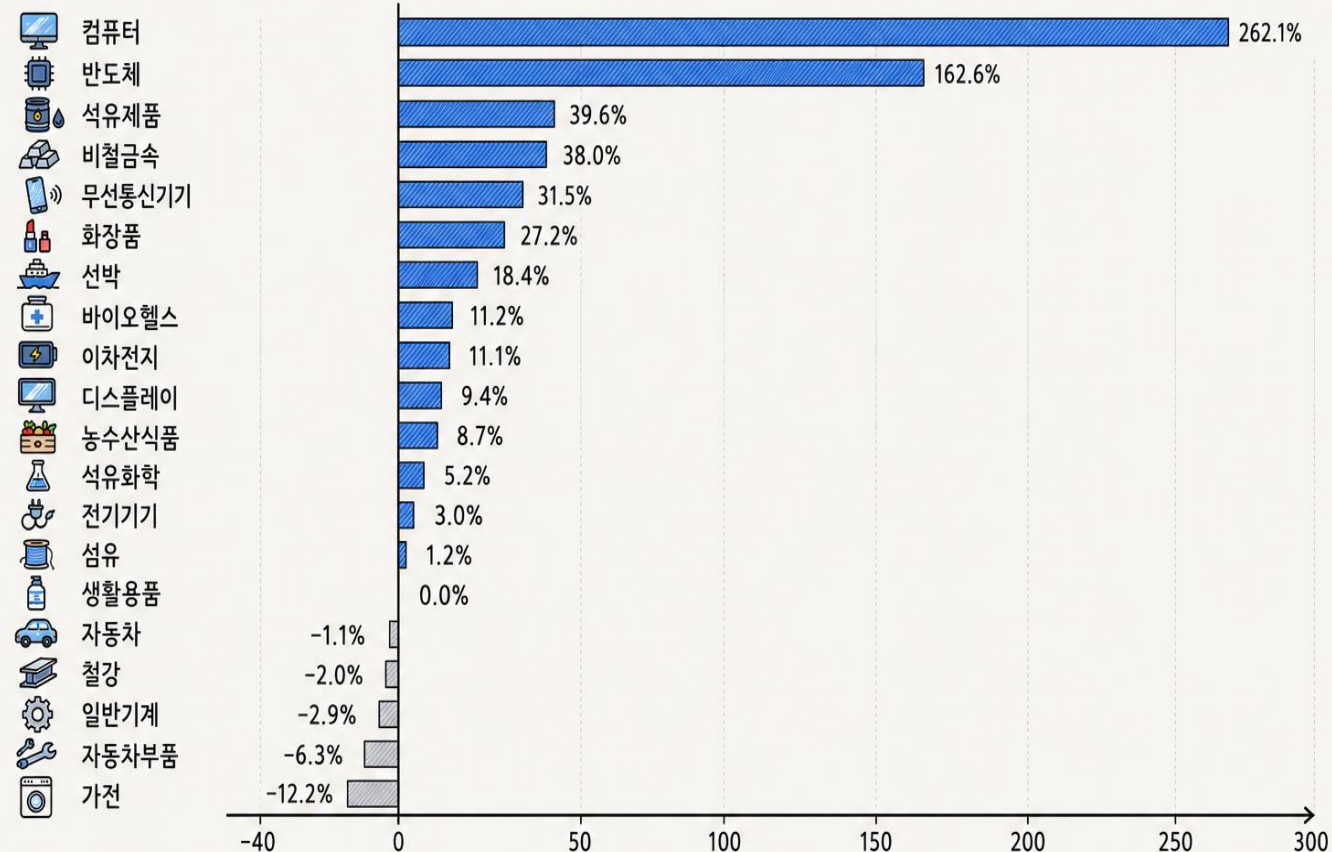
주: 수출액은 월간 값, 수출 증감률(YoY)은 전년 동월 대비 증가율.

수출 증감률은 2021년 1월부터 표시.

자료: 산업통상부

상반기 20대 주요 품목 수출증가율

단위: %



자료: 산업통상자원부

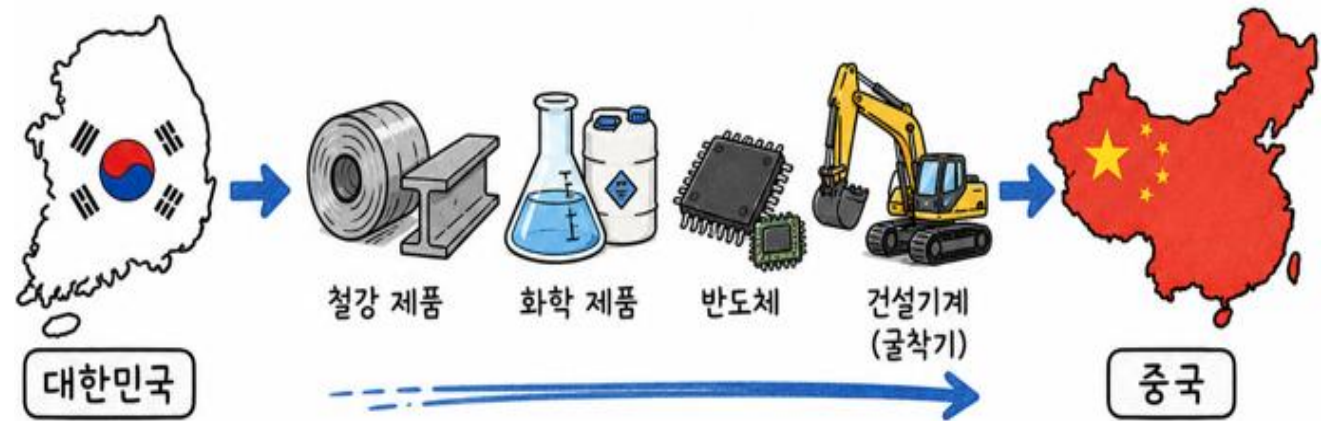
대한민국의 시대

민영증권 이광연

“한국은 저부가가치인 중간재 중심의 경기민감형 구조를 갖고 있다. 한국이 파는 것은 가격 사이클 따라 움직이는 범용재였다. 중국과의 경쟁도 극심했다. 이제 대한민국은 고부가 안보자산을 보유한 국가로 변신하고 있다”

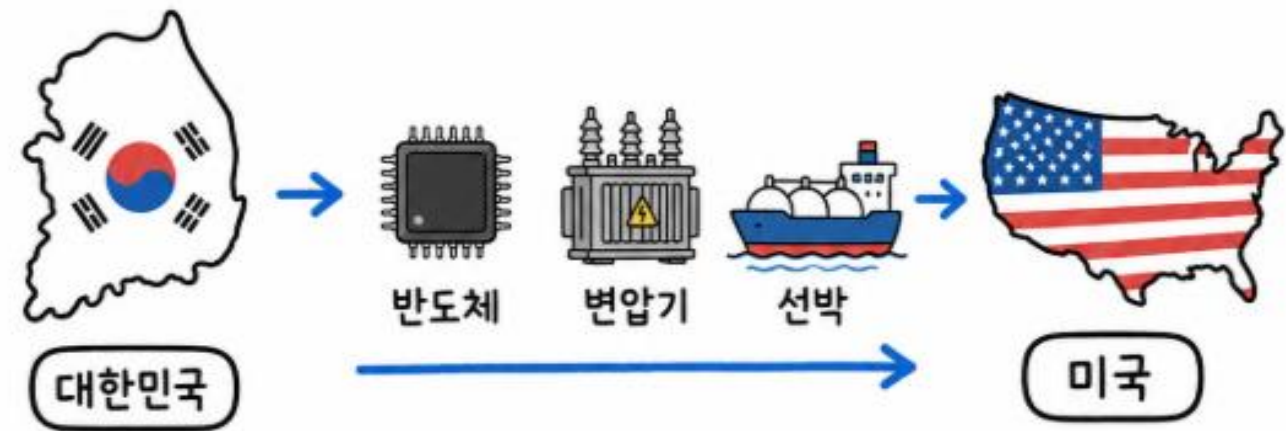
“한국 주도주의 이익은 복리로 쌓여 새로운 바닥을 높여가기 보다 정점을 찍은 뒤 평균으로 회귀하는 경향”이 강하다. 관건은 지금의 주도산업이 그 할인을 정당화해온 과거의 범용재 사이클과 정말 다른가에 있다. 반도체가 이 차별화를 통해 이익의 지속성을 입증한다면, 한국 증시에 오래 적용되어온 할인은 비로소 좁혀질 여지가 있다”

2004년~2024년의 대한민국



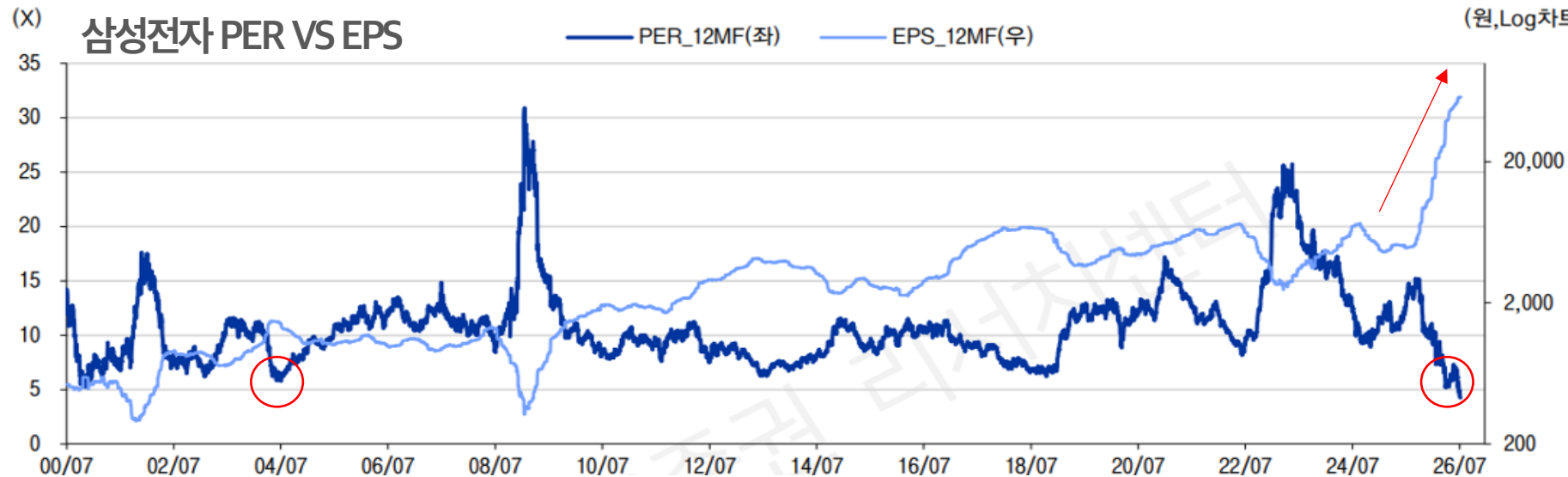
과거의 대한민국: 범용 중간재 → 경기 민감
현재의 대한민국: 안보자산(필수재) → 경기둔감

2025년 이후의 대한민국



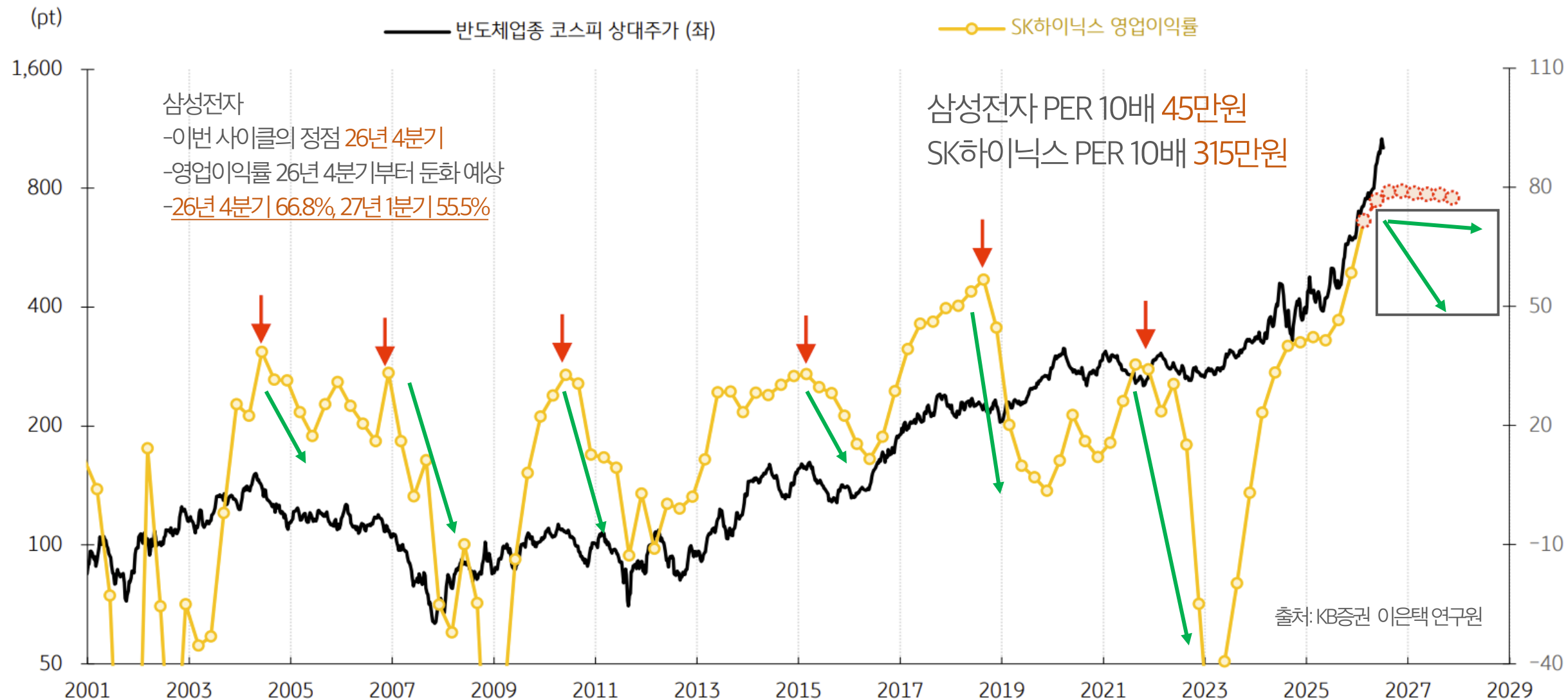
지금은 바닥이다!

출처: Fn가이드, LS증권 리서치센터

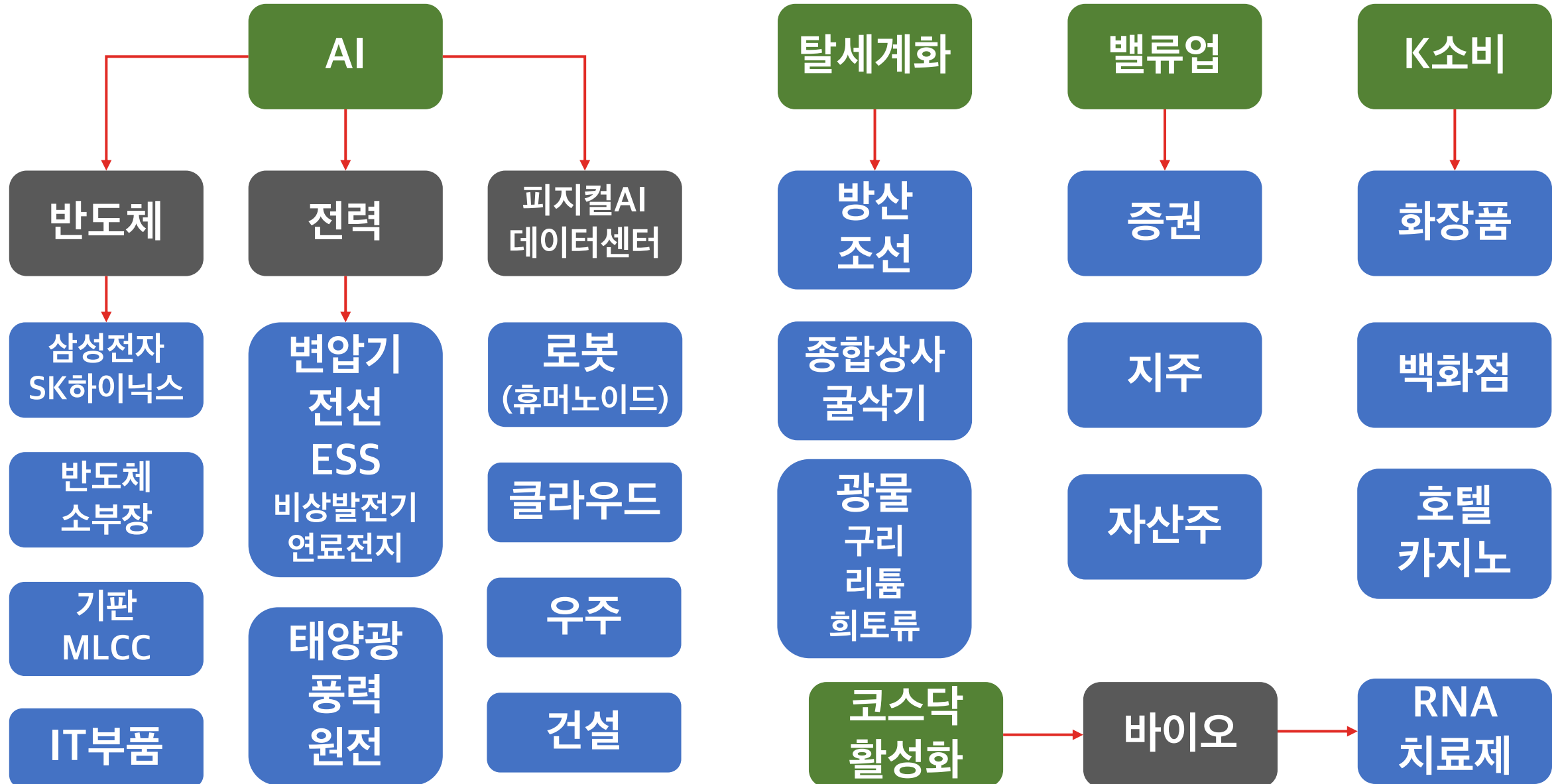


반도체 주가 고점은 영업이익률의 둔화

SK하이닉스 영업이익률과 반도체 주가 변화



투자 아이디어



포트폴리오 예시

공격수

섹터	기업	비중
AI(반도체)	SK하이닉스	30%
AI(반도체)	하나마이크론	10%
AI(전력)	효성중공업	20%
AI(전력)	삼성SDI	20%
AI(로봇)	로보티즈	10%
바이오(RNA)	올릭스	10%

수비수

섹터	기업	비중
AI(반도체)	삼성전자우	30%
AI(로봇)	기아	20%
밸류업(금융)	한국금융지주	20%
K소비(화장품)	한국콜마	10%
탈세계화(건설)	DL이앤씨	10%
현금	현금	10%

공수검장

섹터	기업	비중
AI(반도체)	삼성전자우	30%
AI(전력)	LS	10%
AI(전력)	POSCO홀딩스	10%
AI(로봇)	현대모비스	10%
탈세계화(조선)	HD한국조선해양	20%
탈세계화(굴삭기)	HD건설기계	20%

포트폴리오 구성을 위한 단순 예시일 뿐입니다.

SK하이닉스 미국 나스닥 상장



최태원 회장 “모든 파트너사들이 더 많은 물량을 원하고 있다. HBM과 전통 D램도 주문량을 2배 늘려달라고 요청한다. 어떤 고객들은 메모리 공급을 4배, 5배, 6배 늘려달라고 요구한다. 향후 5년 내 생산량을 2배 늘리는 것도 쉽지 않다.”

“AI버블? AI는 아직 4살 된 아기 같다. 아직 불완전하다. 주식시장에서는 AI 버블에 대한 우려가 있지만 현실 세계에서는 너도 쓰고 나도 쓰는 중이다”



“장기계약(LTA)을 체결하면 메모리 시장은 더 이상 주기적 성격을 띠지 않을 것이다.”

“SK하이닉스 주가는 장기적으로 우상향할 것이다. 샀다 팔았다 하지 말고 가만 갖고 있는 것이 재산 증식에 도움이 될 것이다”

곽노정 사장 “2030년까지 메모리 공급 부족은 지속된다. 특히 2027년은 공급이 가장 부족할 것이다.”

애플 줄 서!



애플 CEO 팀 쿡
“100년만에 흥수가 왔다. 소비자
제품 가격 인상은 불가피하다”
“중국 CXMT의 메모리를 사용할
수 있게 허가해달라 ”



마이크론 CEO 산제이
“그들은 우리가 힘들때 가격을
후려쳤다. 그래서 투자를 못했
고 지금의 공급부족이 발생했다”

**모든 고객사에 장기계약은
불가능하다! 꿀을 내시오!**



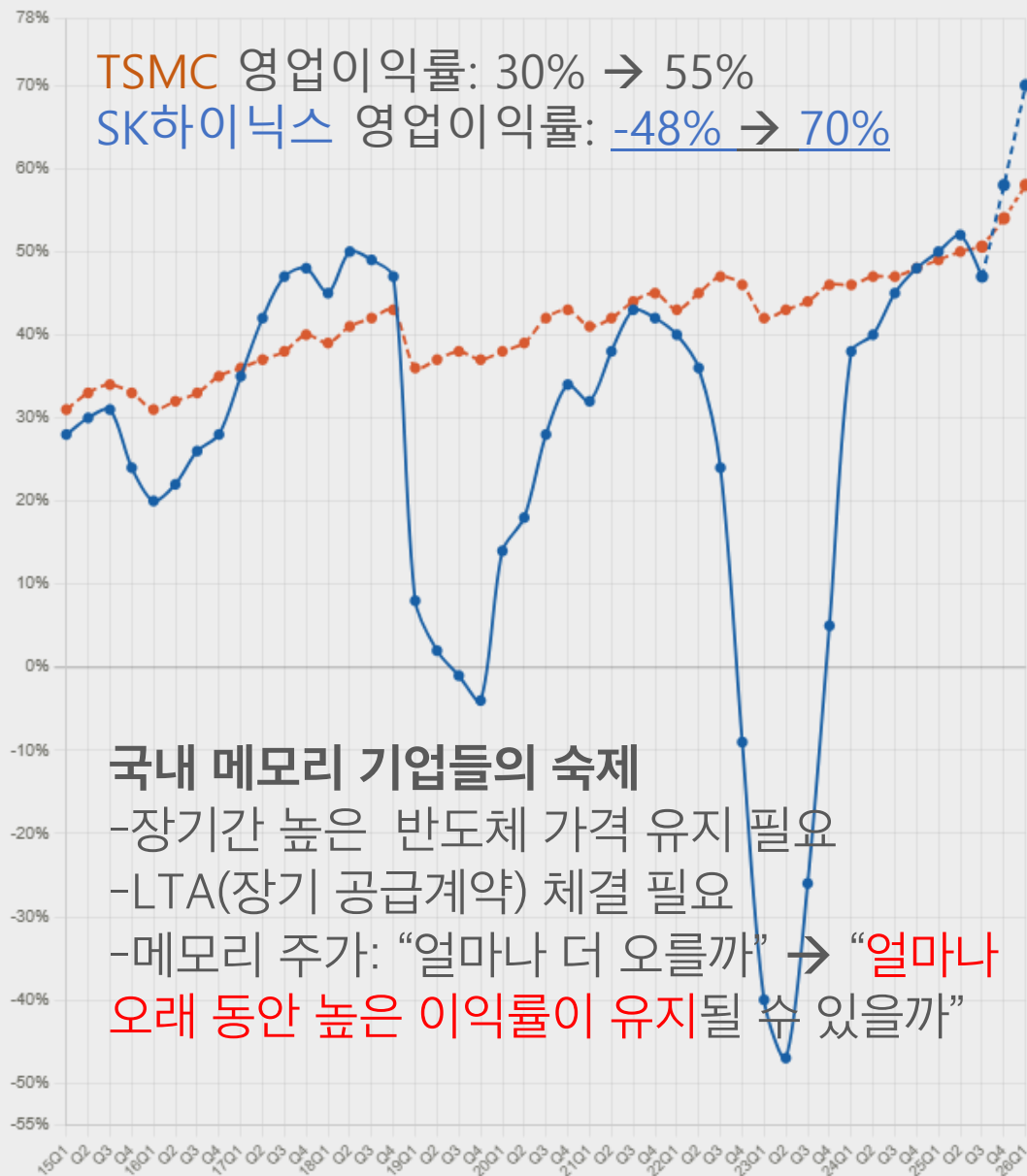
마이크론 CEO 산제이
“D램의 20%, 낸드의 33%가 SCA(전략
고객 장기계약, 5년)이다. 앞으로 SCA가
전체의 절반을 차지할 것이다. 2018년
매출총이익률이 61%가 앞으로 이익률
의 저점이 될 것이다(현재 84%)”



이재명 대통령
“대한민국의 새역
사가 시작되었다”
“이재용 회장, 최태
원 회장은 국민의
영웅이다 ”

**삼성전자, SK하이닉스 기존 투자
포함 4,755조원 투자 계획 발표**

장기공급계약-신뢰 가능한 기업만!



씨티증권 이세철 “AI는 이제 2회초이다.”

메리츠증권 김선우 “메모리는 지금도 공급이 부족하다. 아직도 멀고 먼, 상승 사이클의 '어깨'까지 긍정적 시각을 견지하자. 이제 허벅지이다”

하나증권 김록호 “빠질 때마다 사라”

삼성전자
SK하이닉스
마이크론
샌디스크

장기 계약

밸류 상승

AI 인프라 확장 → 메모리 수요 급증
공급계약 구속력 강화
3~5년 장기 공급계약(LTA) 체결
D램, 낸드는 빅테크들의 전략 자산

실수요 기반 생산 및 재고관리
반도체 공급사가 AI 제품군에 우선 배정
범용 반도체는 최종고객 정보 검증
중복주문 차단 → 변동성 축소



선생산
후판매
분기계약

선판매
후생산
장기계약

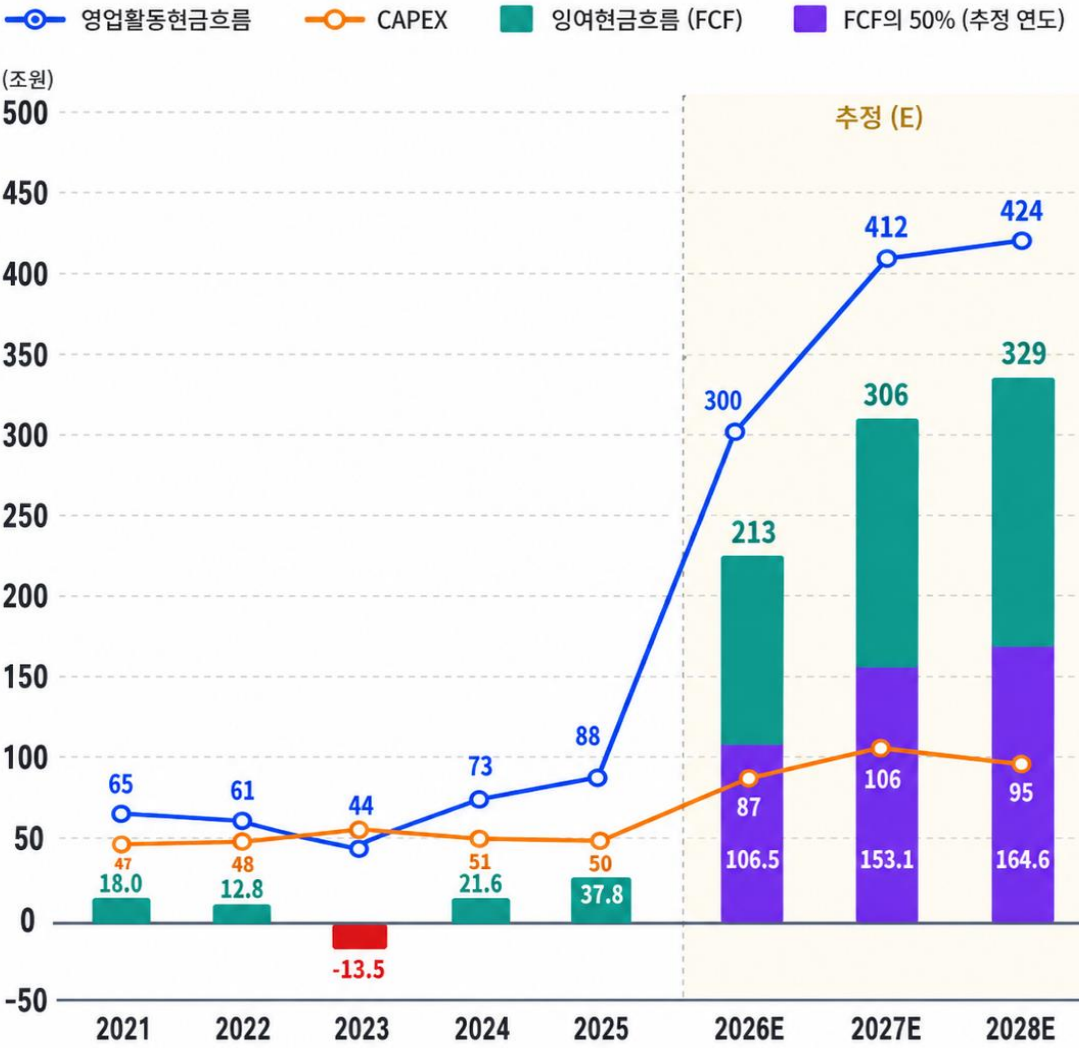
클린룸 부족
공사기간 2년

삼성전자, SK하이닉스의 배당 매력

삼성전자

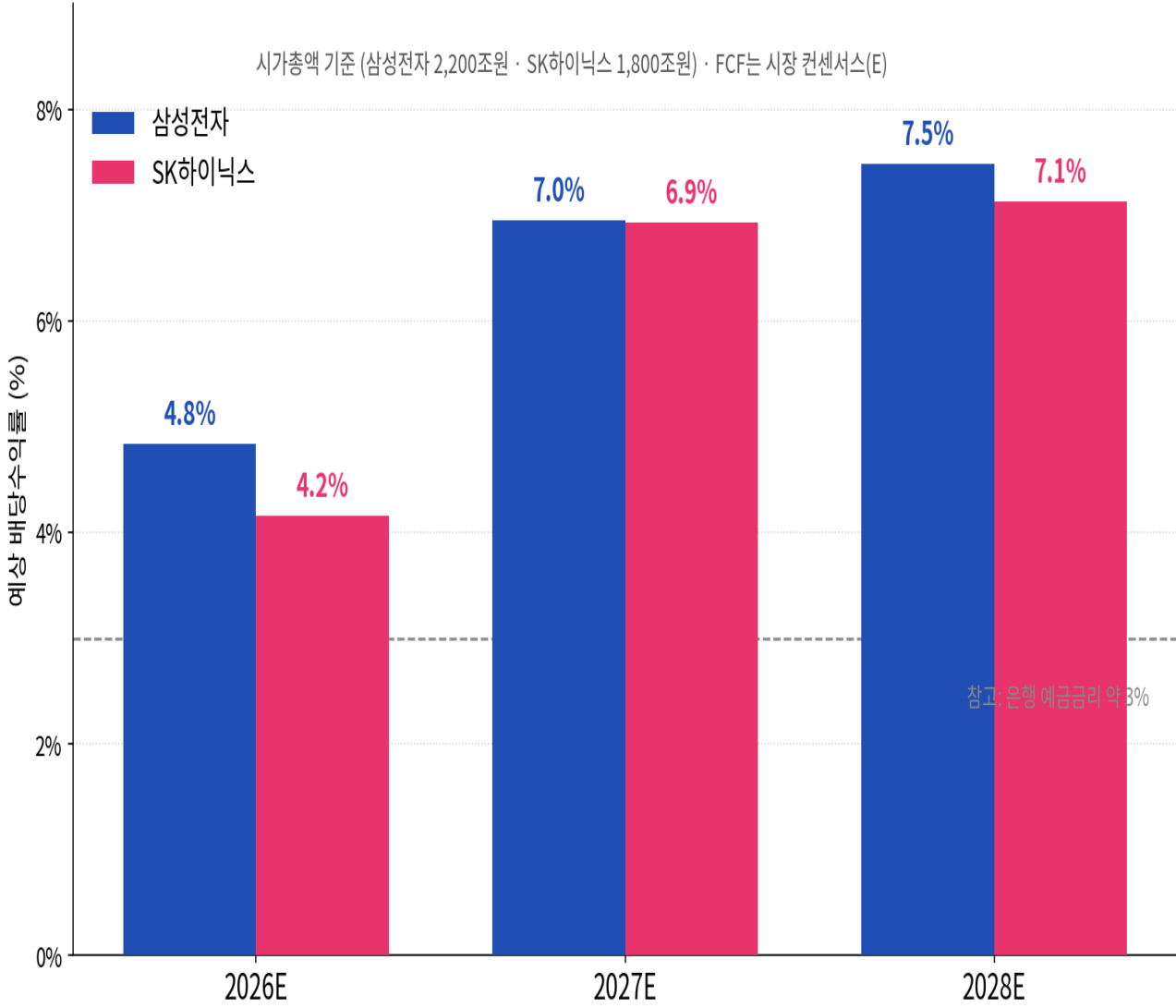
연도별 현금흐름 추이

단위 : 조원 (1조 = 10,000억)
2026~2028 : 추정치(E)



배당수익률: 삼성전자 4.8~7.5%, SK하이닉스 4.2~7.1%

잉여현금흐름(FCF)의 50%를 '배당'으로만 준다면? 삼성전자 · SK하이닉스 예상 배당수익률



대한민국 3대 메가 프로젝트

출처: 삼일PwC

3대 메가프로젝트

반도체(핵심요소)

3S+1F 전략

- 5년 내 D램 생산능력 2배 확대
- 서남권 제2의 반도체 생산기지 조성 등

피지컬 AI(확산)

3M 전략

- AI 로봇 잘만드는 국가로 대전환
- 산업 특화 휴머노이드 로봇 '28년 상용화

AI 데이터센터(기반)

권역별 GW급 AIDC 구축

- 1단계: 8.4GW ('29년부터 단계적 운영)
- 2단계: 1단계 AIDC(5GW)→15GW('35년)

수도권

- 반도체 생산 거점 조기 완성에 5년 내 메모리(D램) 생산 능력 2배 확대
- 용인 최종 팹 완공 시점, 국가산단 7년(삼성), 일반산단 12년(SKH) 단축

충청권

- 대규모 HBM 패키징 팹 건설(삼성, SKH): 81조원 투자
- 삼성: 충남 천안, 온양 등에 HBM 팹 집중 투자
- SKH: 충북 청주에 낸드 증산(100조원 투자)

새만금

- 로봇 파운드리 구축
- 부품클러스터 인프라 조성

서남권

- 제2 반도체 생산기지 조성(전남광주)
- 메모리 팹 4기 구축 (삼성 2기, SKH 2기): 800조원 투자

전국

- 제조업 AI 전환 가속화
- 10대 산업 특화 휴머노이드 개발('28년 상용화)
- 업종별 특화 AI 로봇 매년 1,000대 이상 현장 보급

동남·대경권

- 소부장 혁신 거점 육성
- 부산은 전력반도체, 구미는 핵심 소부장 등 집중 육성

대경권

- 자동차 조산·전자 산업 연계해 산업용 로봇 테스트필드 구축

전국

- 권역별 GW급 AIDC 구축
- 1단계: 8.4GW (550조원 투자해 '29년부터 단계적 운영)
- 2단계: SK가 1단계 추진한 AIDC(5GW)를 '35년까지 15GW 확장

- 삼성SDI: 경남 울산 중심 차세대 전고체 배터리 및 BESS 투자
- 삼성중공업: 경남 거제에 차세대 조선 사업 투자 확대
- 삼성전기: 부산 공장 중심 최첨단 패키지 기판 투자 확대

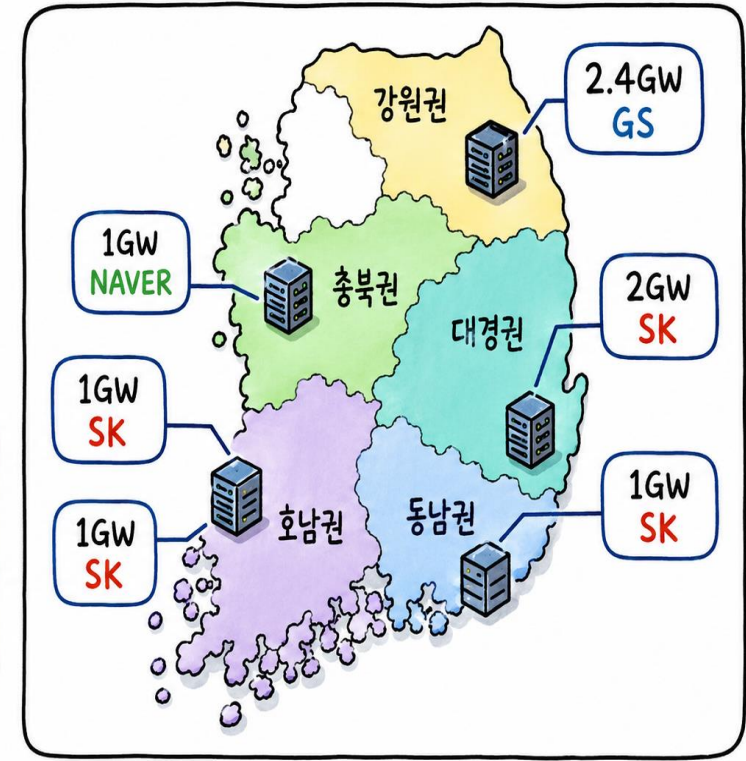
AI 데이터센터 총 18.4GW

2단계 (~'35) 10GW SK

1단계 (~'29) 8.4GW 550조원
SK GS NAVER

※ 각 사별 투자 조건은 변동 가능

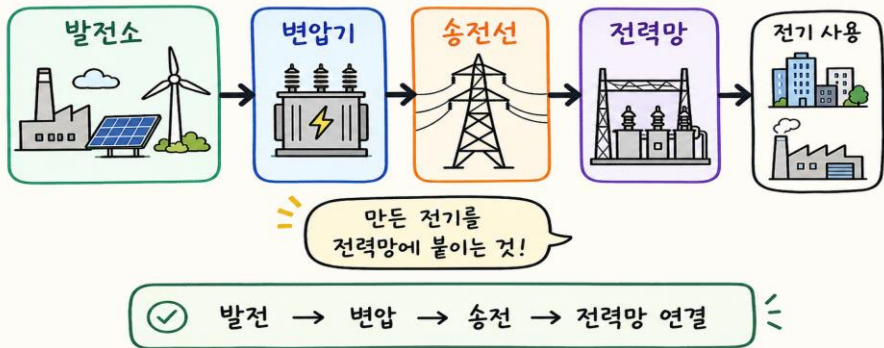
- 반도체 건설: 삼성E&A, 삼성물산, SK
- 반도체 설비: 세보엠이씨, 한양이엔지, 에스티아이, 케이씨
- ESS: LG에너지솔루션, 삼성SDI, 서진시스템, 한중엔시에스
- 신재생에너지: OCI홀딩스, GS글로벌, SK오션플랜트
- 비상발전기: 지엔씨에너지, HD건설기계
- 전선: LS, 대한전선
- 전력기기: 효성중공업, HD현대일렉트릭, 산일전기
- 데이터센터 건설: GS건설, DL이앤씨, 현대건설



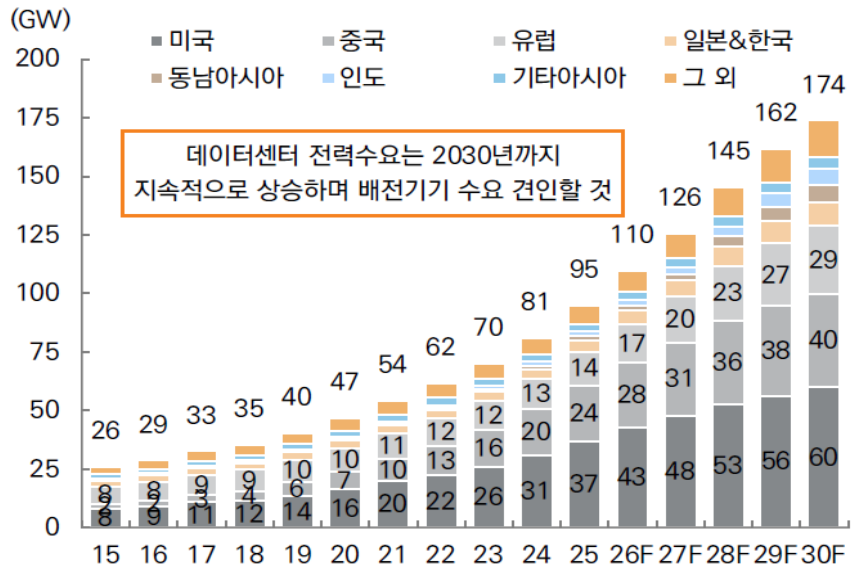
변압기도 기회가 왔다

계통연계

새 발전소를 전력망에 연결



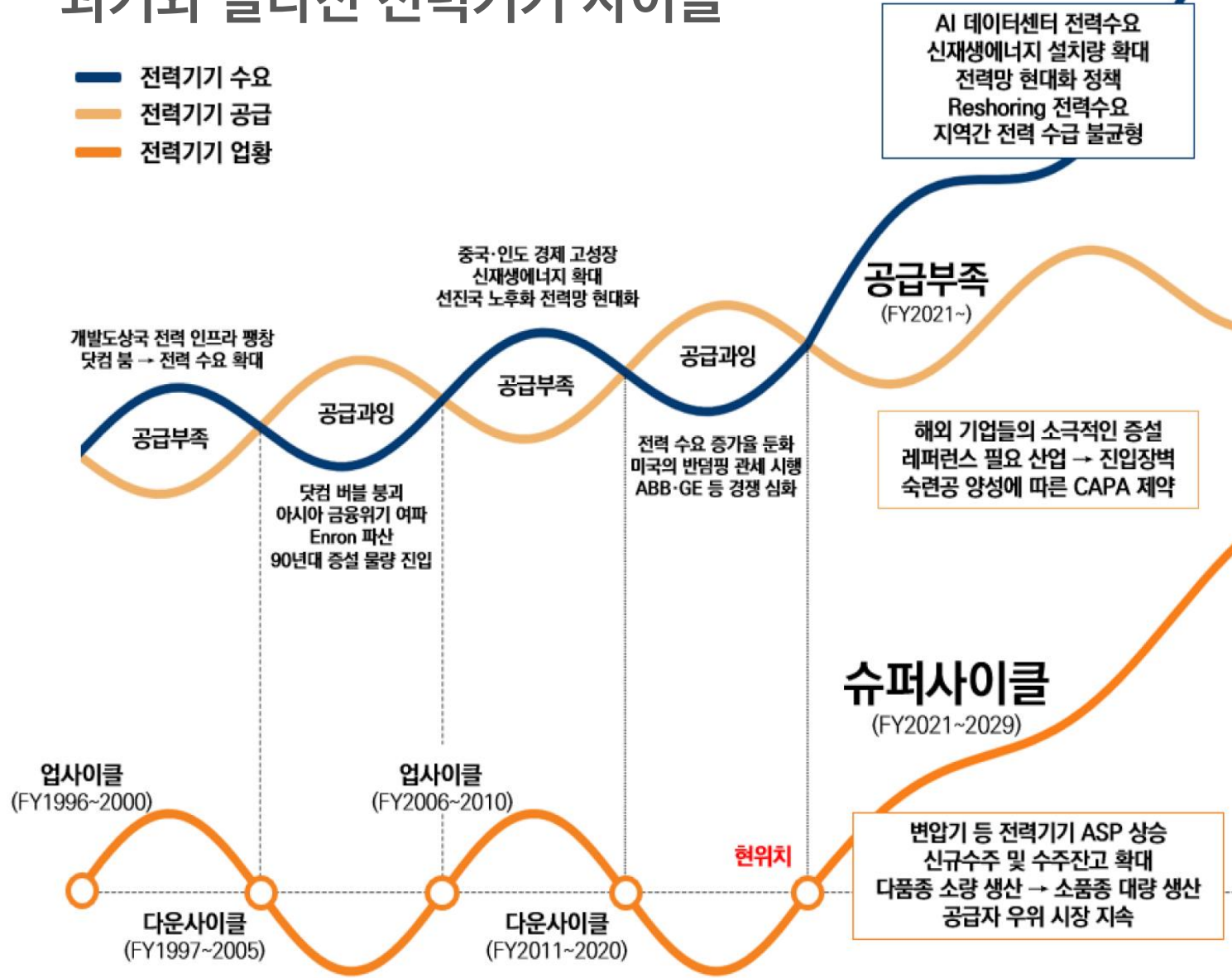
글로벌 데이터센터 전력 수요 전망



자료: Bloomberg NEF, 미래에셋증권 리서치센터

과거와 달라진 전력기기 사이클

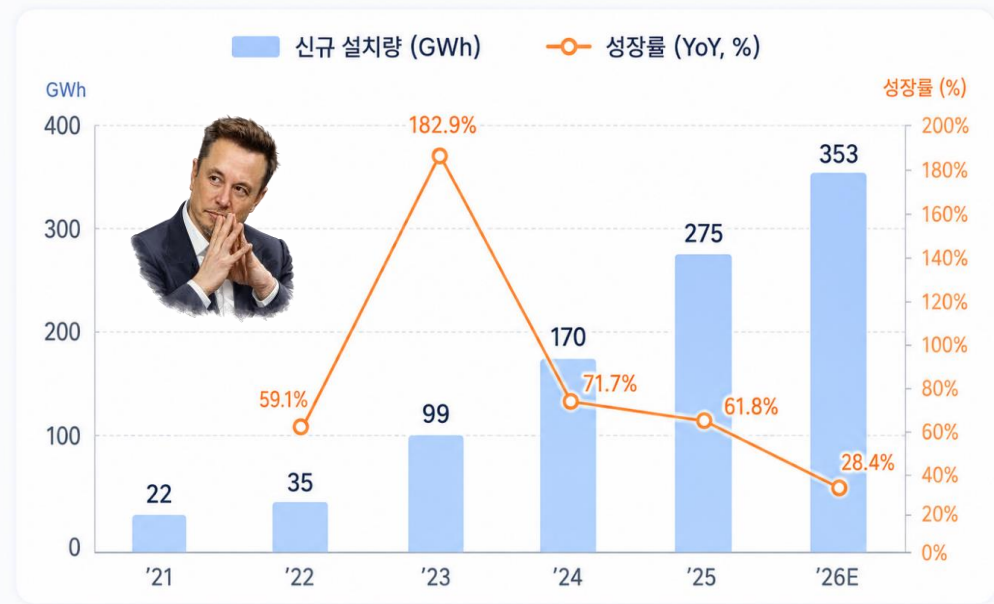
- 전력기기 수요
- 전력기기 공급
- 전력기기 업황



출처: 미래에셋증권 '장님과 코끼리' 김태형 연구원

성장하는 ESS

글로벌 ESS 신규 설치량 추이



자료: BNEF, InfoLink Consulting

※ '21~'24: BNEF, '25~'26(E): InfoLink Consulting

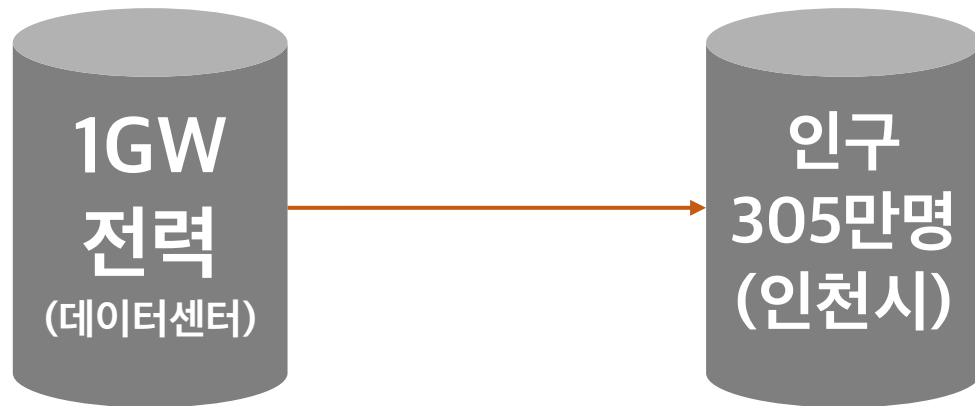


일론 머스크 “장기적으로 지구에서 사용하는 에너지의 90% 이상 이 태양광 패널과 배터리로 이루어질 것입니다. 조만간 칩을 만들어도 전력이 없어서 가동하지 못하는 상황이 될 것입니다”

샘 알트먼 “핵융합이나 대규모 원자력 발전 같은 에너지 혁명 없이는 AI 혁명도 지속 되지 못할 것이다.”

젠슨 황 “전력 수요 폭증은 필연적이며 칩 효율성이 향상되더라도 전력 인프라 확충이 없으면 국가적 인프라 마비가 올 것이다”

출처: 한국은행



2030년 BESS 수요 추정 “전력 용량 기준 상위 90개 데이터센터 프로젝트(205GW)만 계획대로 추진되어도 **누적 BESS 수요는 1.4TWh**”

BESS 공급(북미) “**북미생산설비는 2027년까지 150GWh**가 필요하다. 2030년 수요 1.4TWh에 턱없이 부족하다”

데이터센터용 BESS의 특징

- 1)대체재가 없다(태양광 간헐성을 보조할 핵심 소재)
- 2)제품의 표준화: 자동차 → 차량별 맞춤 제조 / ESS는 규격화
- 3)대형 고객 의존도 약화 → 전체 산업의 성장이 판매량 좌우

AI 데이터센터의 특징: 높은 전력 밀도, 극심한 부하변동성, 막대한 에너지 소비 → 컴퓨팅 워크로드의 안정적인 운영을 보장하기 위해 에너지 저장 시스템은 **선택적 부가 기능에서 핵심 인프라**로 발전

출처: 한국투자증권 이충재 연구원

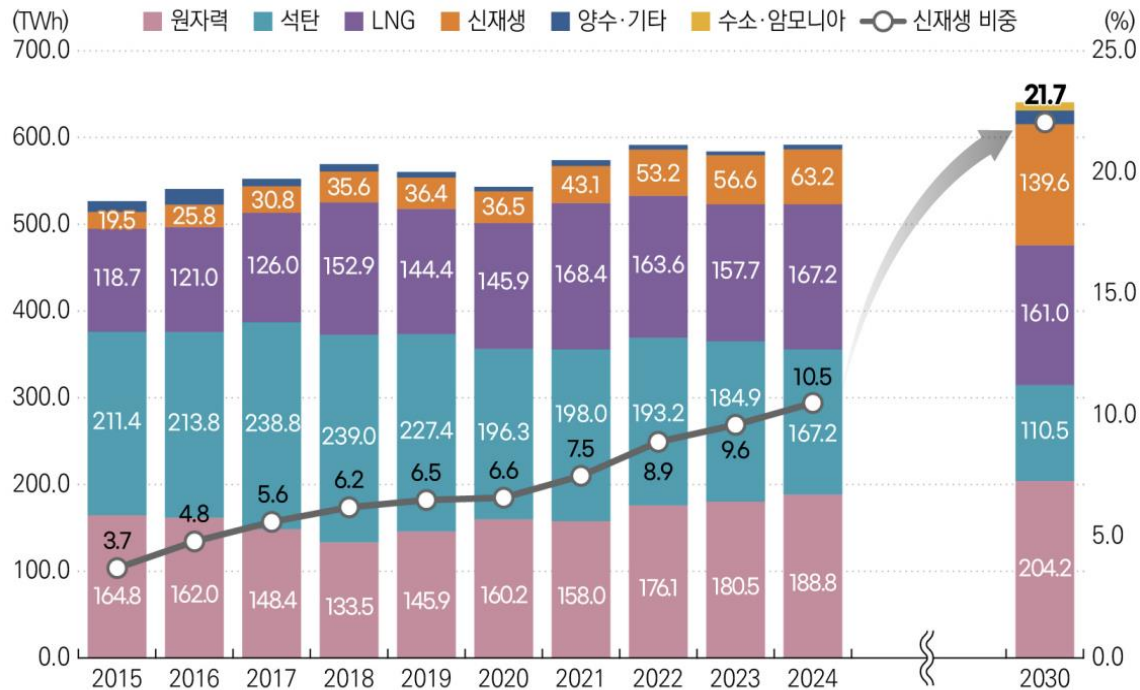
굴삭기와 재생에너지

HD건설기계

- 건설기계 사업: 광산 슈퍼사이클과 신흥시장 지배력 확대
- 엔진 사업: AI 데이터센터 확산과 K2 전차 수출 호조
- 합병효과: 부품 공용화, 엔진사업 추가로 수익성 개선
- 선진시장 회복세: 유럽, 미국 시장 턴어라운드 기대
- 2026년 유럽 매출 +7% 증가 전망
- 미국 인프라투자법안 미집행 예산 53%에 달해
- 저평가: PER 9.8배 VS 글로벌 건설기계 업체 PER 21.5배



발전원별 발전량 추이 및 재생에너지 발전비중(한국전력 통계)



이재명 정부, 2030년까지 재생에너지 설비 100GW 보급 목표 선언

- 대한민국 재생에너지 발전 비중 10.5%(전세계 평균 30%)
- 2030년 재생에너지 발전비중 목표 21.7%
- 2025년부터 6년간 재생에너지 발전량 2배 이상 증가 필요
- 2024년 연간 재생에너지 4.0GW 보급 → 6년간 매년 10~12GW 보급 필요
- 6년간 10~12GW: 매일 축구장 20개 면적에 태양광 패널 설치 또는 4MW 풍력터빈 9기를 5년 동안 매일 설치

출처: 국회미래연구원 연구보고서 26-04호

다음 전쟁은? 대만 해협

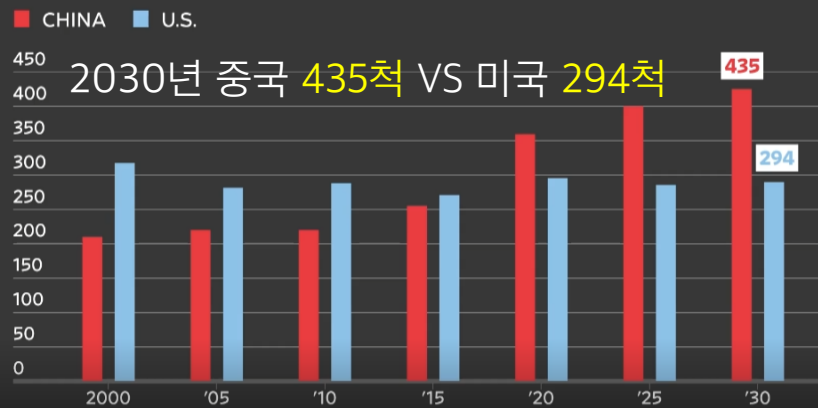


강대국 간 해군 경쟁 확대 가능성 (브루킹스 연구소 '로버트 케이건')

“강대국 간 해군 경쟁이 확대될 가능성이 있다. 과거에는 중국을 포함한 세계 대부분 국가들이 이러한 위기를 예방하고 대응하는 역할을 미국에 의존해왔다.”

“그러나 이제 페르시아만 에너지 자원 접근에 의존하는 유럽과 아시아 국가들은, 자신들의 경제적, 정치적 안정에 필수적인 에너지 공급 상실 앞에서 무력한 상태다.”

Numbers of Chinese and U.S. navy battle force ships



미국 투자를 기다린다

MAP(America's Maritime Action Plan)

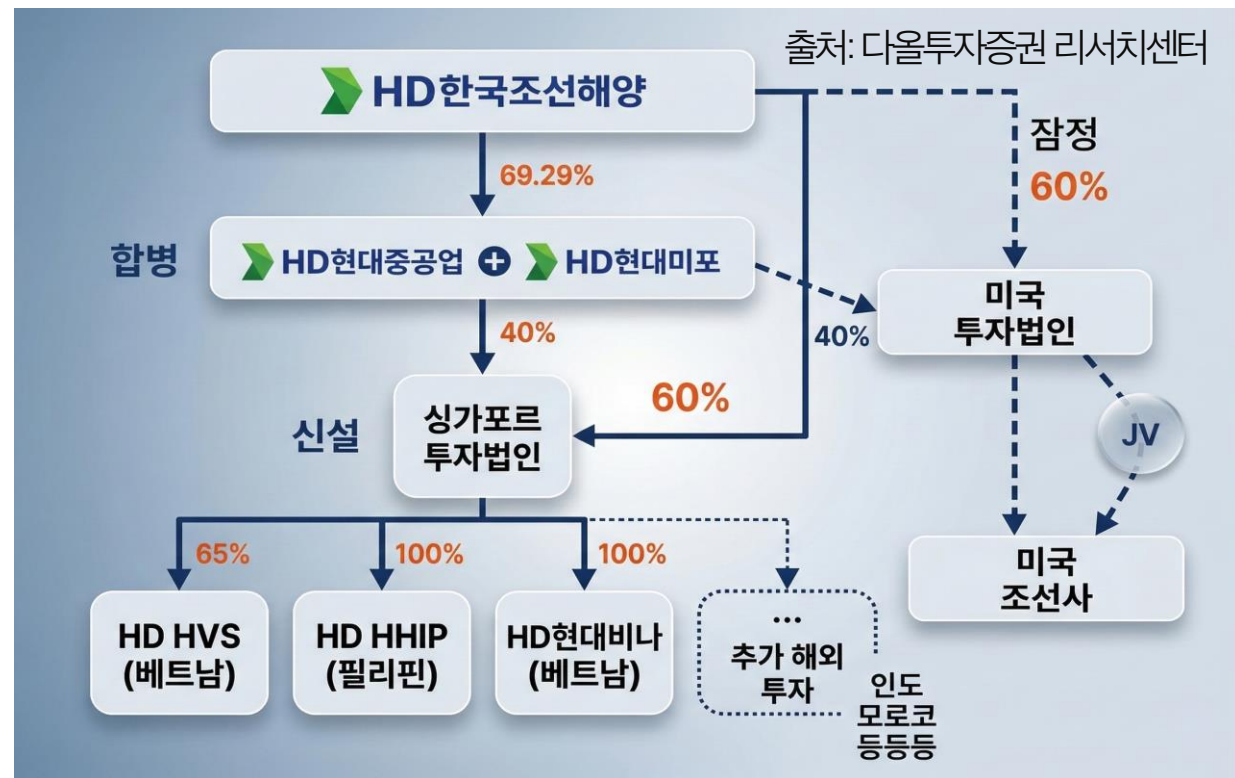
- 쇠퇴한 미국의 상선 및 조선업을 재건하고 해양 산업의 주도권을 되찾기 위해 마련된 포괄적인 국가 전략
- 정책 목표
 - 1)미국 조선 역량 및 능력 재건
 - 2)인력 교육 및 훈련 개혁
 - 3)해양산업 기반 보호
 - 4)국가·경제 안보 및 산업 복원력 강화
- 대규모 자금 조달(MASGA 펀드): 미국 조선업 재건 위해 1,500억 달러 규모로 추산되는 전용 투자금 확보를 추진
- 동맹국 협력 및 '브리지 전략': 미국의 자체적 선박 건조 능력이 완전히 회복될 때까지 한국, 일본 등 동맹국 조선사들에게 건조를 위탁 → 위탁 조선사는 미국 내 투자 필수

HD한국조선해양 미국 투자 계획

- **2025년 8월 미국 투자법인 설립 계획 발표**
- 미국 군함, 상선 건조 위해서는 미국 내 투자 필수
- HD한국조선해양, 지분 60% 갖는 미국 법인 설립 계획

염승환 이사 - 2026년 7월

HD한국조선해양 지배 구조



HD한국조선해양 배당 수익률

연도	예상 배당수익률
2026년	6.5%
2027년	7.3%
2028년	8.7%

출처: 한국투자증권 강경태 연구원



휴머노이드 로봇 시대의 주인공은?

구분	기업
액추에이터	현대모비스
	로보티즈
	HL만도
	SNT모티브
	삼현
감속기	에스피지
	한국피아이엠
	에스비비테크
모터	LG전자
센서	한라캐스트
카메라	액트로
	삼성전기

구분	기업
로봇 제조	현대차
	기아
	로보티즈
	레인보우로로틱스
	테슬라
칩	엔비디아
두뇌	구글



골드만삭스, 로봇 팔다리 “한국이 만들 것”

“미국 휴머노이드 기업들이 한국 공급망에 더욱 의존할 것이다. 현재 휴머노이드 산업은 소프트웨어와 AI 분야에서는 미국이 앞서 있지만 대량 생산에 필요한 부품 공급망은 아직 충분히 구축되지 않았다. 한국은 현대차와 기아를 중심으로 세계 최고 수준의 자동차 부품 생태계를 갖추고 있다”

“과거 LG에너지솔루션과 삼성SDI 등이 전기차 시대를 맞아 글로벌 배터리 공급망의 핵심 기업으로 성장했듯, 휴머노이드 시대에는 현대모비스와 HL만도 같은 자동차 부품업체가 액추에이터 공급망의 중심 기업으로 부상할 수 있다”

“일본은 핵심 부품 기술은 뛰어나지만 실제 휴머노이드 하드웨어 개발과 상용화에는 상대적으로 보수적이다. 반면 한국과 유럽은 다양한 형태의 휴머노이드를 적극적으로 개발하며 실험을 진행하고 있다”

증권

기업	ROE	PBR	배당수익률
삼성증권	19.1%	1.05배	6.5%
대신증권우	9.6%	0.45배	6.0%
NH투자증권	14.5%	1.04배	6.3%
한국금융지주	19.9%	0.96배	5.2%

증권업의 본질



상법개정

자문증가

염승환 이사 - 2026년 7월

주식거래대금(KRX+NXT)

자료: 데이터가이드, 대신증권 리서치센터

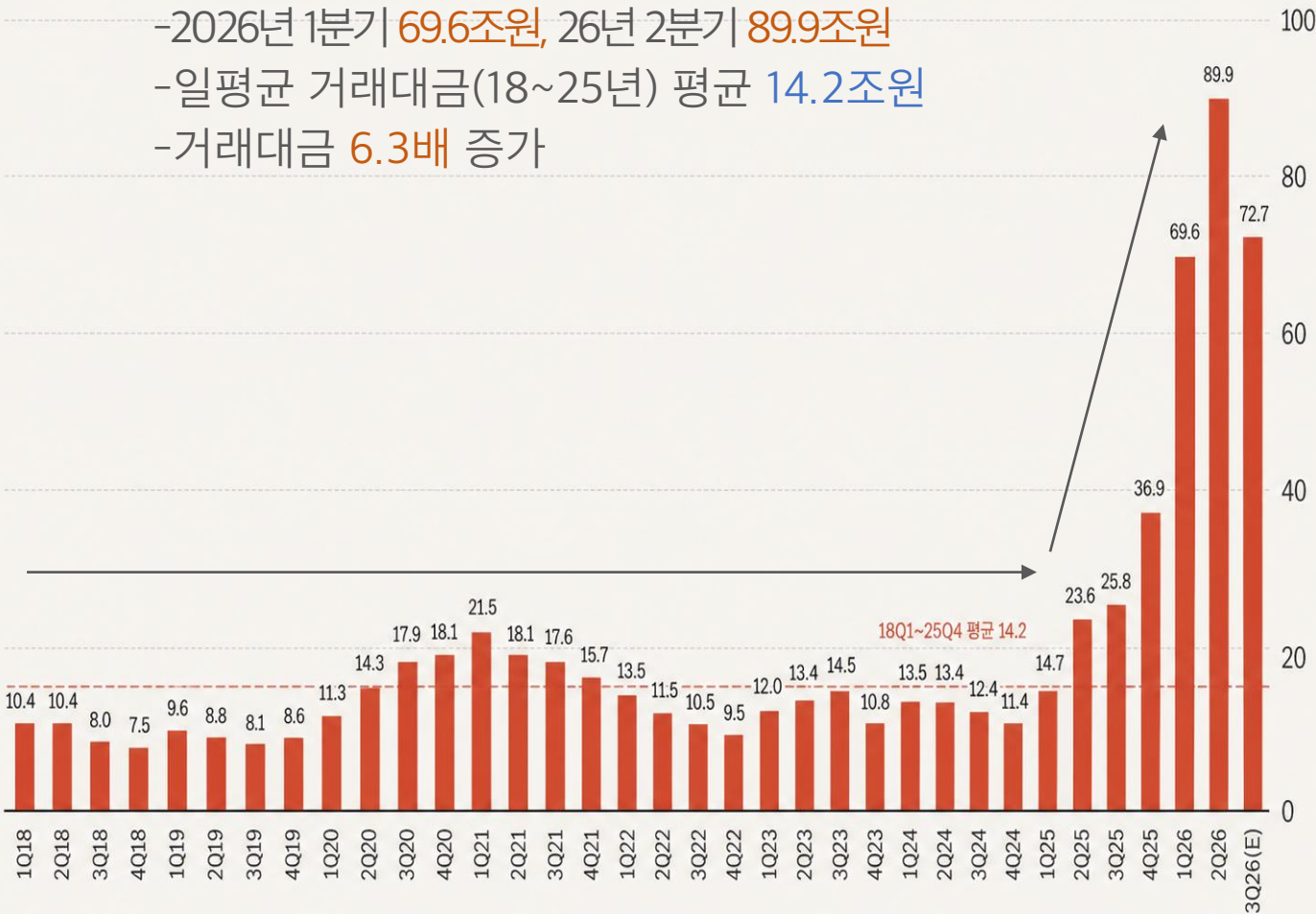
조원

일평균 거래대금

-2026년 1분기 69.6조원, 26년 2분기 89.9조원

-일평균 거래대금(18~25년) 평균 14.2조원

-거래대금 6.3배 증가



RNA 치료제-에스티팜, 올릭스

단백질

- 우리 몸 속 세포는 작은 공장
- 매일매일 여러가지 단백질 제조
- 단백질은 우리 몸을 움직이게 하고, 자라게 하고, 건강을 지켜주는 재료

단백질 합성 과정

- DNA(설계도) → mRNA(작업지시서) → 단백질(완성품)
- DNA는 원본, 밖으로 가져갈 수가 없다
- 복사한 설계도인 mRNA를 공장에 보내서 단백질을 제조
- 우리 몸은 가끔 나쁜 단백질을 제조
- 콜레스테롤을 너무 많이 만드는 단백질 → 혈관이 막힘

siRNA 치료제

- 기존 약물: 불량 단백질이 만들어진 후에 제거
- siRNA: 작은 간섭 RNA '아주 똑똑한 지시서 파괴 가위'
- siRNA 몸 속 침투 → 불량 단백질 제조하는 mRNA 색출 → mRNA를 가위로 자르기 → 불량 단백질 제조 불가
- 대표제품: 노바티스 '렉비오' → LDL콜레스테롤(나쁜 콜레스테롤)을 만드는 PCSK9이라는 단백질 mRNA 제거
- 희귀질환이 아닌 만성질환 치료제 허가받은 최초 siRNA
- 렉비오는 1년 2회 주사(편의성 최고), 매출 \$10억 돌파

