



리서치센터 리포트  
바로가기

## 2026년 KOSPI 타킷 상향 조정

### DAX 지수를 상회하기 시작한 KOSPI의 ROE

- 2026년 KOSPI 밴드를 4,300pt~5,400pt로 상향 조정. 5,400pt는 연간 시나리오 분석에서 가장 확률 높은 시나리오로 제시했던 수치
- KOSPI 12개월 예상 ROE는 11.9%로 독일 DAX 11.7%를 추월
- 풍부한 글로벌 유동성과 글로벌 IT 하드웨어 업종 이익 모멘텀 강세는 한국 증시에 긍정적. AI밸류체인, 증권, 제약/바이오 선호 유지하고, 지정학적 위험은 방산 업종으로 헷지하는 전략 권유

### 2026년 KOSPI 밴드 4,300~5,400pt로 조정

- **KOSPI 상단 5,400pt로 상향 조정:** 2026년 KOSPI 밴드를 4,300pt~5,400pt로 상향 조정. 타킷인 5,400pt는 연간 전망 시나리오 분석에서 가장 확률 높은 시나리오로 제시했던 수치. 2026년은 지정학적 불확실성이 강조되는 해가 될 가능성이 높지만, 변동성을 야기할 만한 지정학 변수가 발생하지 않은 상황에서 투자자들이 미래의 우려를 선반영하지 않는다면, 베이스 시나리오를 사용하는 것이 적정. 1월과 1분기의 KOSPI 밴드는 각각 4,300~4,800pt, 4,300~5,000pt으로 상향 조정
- **KOSPI 12개월 예상 ROE 11.9%로 독일 DAX를 추월:** (LSEG 컨센서스 기준) KOSPI의 12개월 예상 ROE는 11.9%까지 상승했는데, 이는 2013년 연초 이후 가장 높은 수치이고, 독일 증시 ROE 11.7%보다 높은 수치. 참고로, 독일 DAX 지수는 1.73 배의 P/B에서 거래되고 있고, 이는 글로벌 금융시장에서 적절한 수준으로 평가되는 수준. 반면, KOSPI P/B는 1.36배로 적정 수준 대비 할인되어 거래 중. 이익 전망치의 가시성이 높고, 밸류에이션 할인이 없다면, KOSPI는 40% 업사이드가 있는 상태
- **1) 풍부한 글로벌 유동성과 2) 글로벌 IT 하드웨어 이익 모멘텀 강세는 한국 증시에 긍정적:** 그럼에도 한국 증시에 대해서 긍정적인 전망을 유지하는데, 글로벌 기업들의 이익 모멘텀이 재개될 가능성이 높다고 판단되기 때문. 1) 글로벌 금융시장의 유동성 유입 추세가 변함없이 유지되고 있는 것으로 파악되고, 2) 미국 IT 기업들의 이익 전망치도 지속적으로 우상향하고 있음. 1) 글로벌 유동성의 경우, 12월은 보통 유입 속도가 둔화되는 경향이 있는데, 2025년에는 12월에도 월간 기준 약 2%의 유입 속도가 유지되었음. 2) S&P 500 기업 중에서 IT하드웨어 기업들의 이익 전망치가 IT소프트웨어 기업들에 비해서 가파르게 상향 조정되는 것은 반도체 비중이 높은 한국 증시에 긍정적. 한국 반도체 업종과 대만 TSMC 모두 2022년 연초 대비 시가총액 증가율이 연율 24%에 도달했지만, 올해도 그 정도의 수익률을 유지할 수 있다는 의미로 해석
- **AI 밸류체인, 증권, 제약/바이오 선호 유지:** 글로벌 유동성 확장 국면 지속되고 있기 때문에 기존 선호 업종인 반도체, 전력기기, 로봇, 증권, 제약/바이오 등에 대한 선호를 유지. 미국 S&P 500 기준으로 상반기 중 20%를 크게 상회하는 주가 상승이 나타나 증시 밸류에이션 부담이 대폭 확대되지 않는다면 3개 업종에 대한 선호는 유지될 전망. 분기 실적 시즌에는 조선 업종의 주가 상승이 안정적인 것으로 판단되고, 지정학적 위험은 방산 업종에 투자해 관리할 필요도 있다고 판단

### Compliance Note

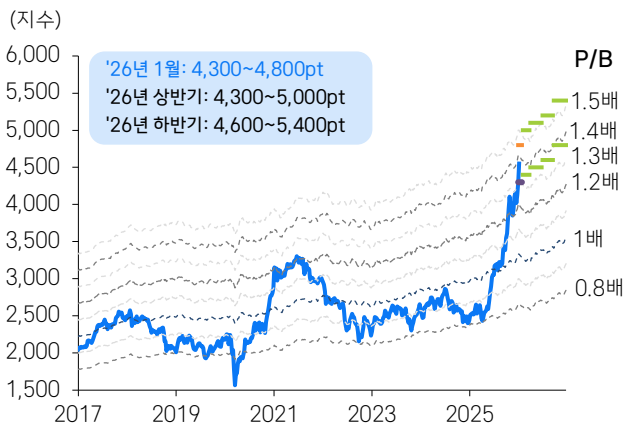
본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

2026년 KOSPI 전망 상향 조정

**KOSPI 상단 5,400pt로 상향 조정:** 2026년 KOSPI 밴드를 4,300pt~5,400pt로 상향 조정. 타겟인 5,400pt는 연간 전망 시나리오 분석에서 가장 확률 높은 시나리오로 제시했던 수치. 지정학적 불확실성이 높은 해가 될 가능성은 여전히 높다고 판단하나, 변동성을 야기할 만한 지정학 변수가 발생하지 않은 상황에서 투자자들이 미래의 우려를 선반영하지 않는다면, 베이스 시나리오를 사용하는 것이 적절하다고 판단. 1월과 1분기의 KOSPI 밴드는 각각 4,300~4,800pt, 4,300~5,000pt 제시

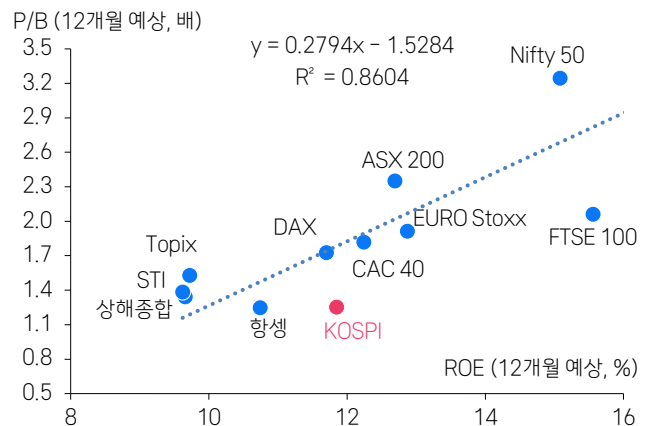
**KOSPI 12개월 예상 ROE 11.9%로 독일 DAX를 추월:** (LSEG 컨센서스 기준) KOSPI의 12개월 예상 ROE는 11.9%까지 상승했는데, 이는 2013년 연초 이후 가장 높은 수치이고, 독일 증시 ROE 11.7%보다 높은 수치. 참고로, 독일 DAX 지수는 1.73배의 P/B에서 거래되고 있고, 이는 글로벌 금융시장에서 적절한 수준으로 평가되는 수준. 반면, KOSPI P/B는 1.36배로 적정 수준 대비 할인되어 거래 중. 이익 전망치의 가시성이 높고, 밸류에이션 할인이 없다면, KOSPI는 40% 업사이드가 있는 상태

2026년 KOSPI 전망



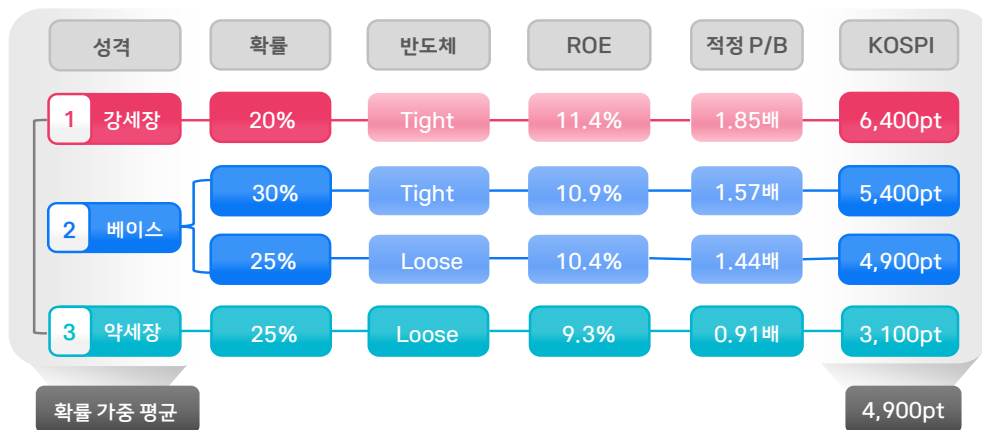
참고: '26년 1월 7일 기준 자료: LSEG Workspace, 삼성증권

글로벌 증시 ROE와 P/B



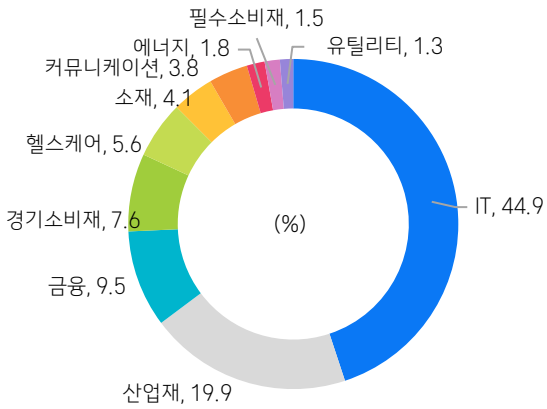
참고: '26년 1월 2일 기준, S&P500의 ROE와 P/B는 21.3%, 4.8배  
자료: LSEG Workspace, 삼성증권

2026년 KOSPI 확률 가중 평균 시나리오



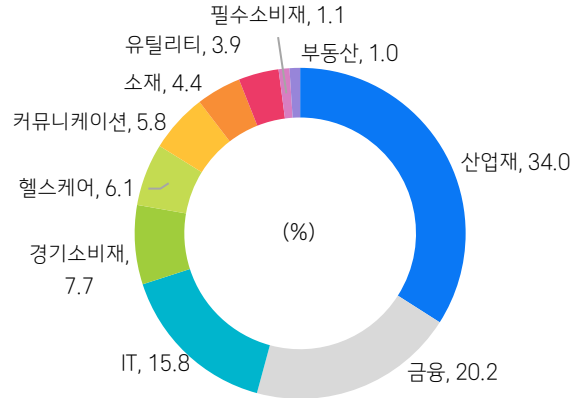
참고: ROE는 24개월 후 반도체 이익을 CAGR로 조정하여 적용. 대략적으로 KOSPI 12개월 예상 ROE를 10% 가량 할인한 수치와 유사해짐  
자료: LSEG Workspace, QuantWise, 삼성증권 추정

KOSPI 시가총액 업종별 구성



참고: '26년 1월 7일 기준 자료: QuantWise, 삼성증권

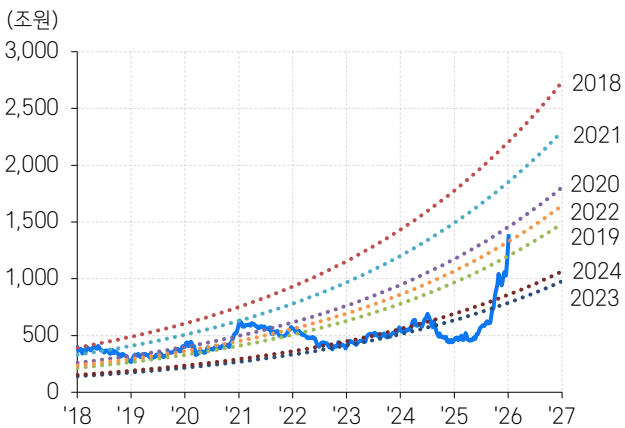
독일 DAX 시가총액 업종별 구성



참고: '26년 1월 7일 기준 자료: Bloomberg, 삼성증권

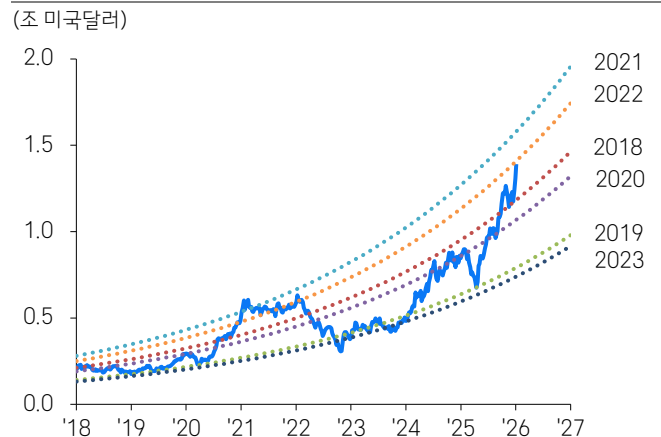
**주가 상승폭 둔화를 우려할 수도 있겠으나:** 상승한 주가를 추종하는 것에 대한 불안감이 있을 수 있음. 주가 급등세는 마무리되었다고 판단될 수도 있기 때문. 실제로 1) 1월 초반 상승을 12월 해외 기관투자자들의 휴가 시즌 이후 정보 업데이트 및 1월 포트폴리오 비중 조정으로 볼 수도 있고, 2) 반도체 업종의 이익 성장이 고부가가치가 아닌 범용 제품의 가격 상승에 기반할 경우, 이익 가시성은 높지 않다고 볼 수도 있기 때문. 3) 2023년부터의 약 2~3년 간의 절제된 반도체 업종 Capa 증설의 수혜가 대략적으로 마무리된 것으로 볼 수도 있음. 현재 삼성전자와 SK하이닉스의 시가총액 합계는 2022년 연초 대비 연율 24%로 상승한 것과 유사한 수준. 이는 대만에 상장된 TSMC와 유사한 수준. 최근 주가 상승폭이 가팔랐다는 의미도 되겠으나, 더욱 중요한 것은 해당 기업들의 주가가 24%씩 상승하고 있다는 것

삼성전자, SK하이닉스 시가총액 합계



참고: 점선은 해당 연초 기준 매년 24%씩 상승했다고 가정했을 경우의 시가총액 파란 실선은 1월 7일 종가 기준.  
자료: Quantwise, 삼성증권

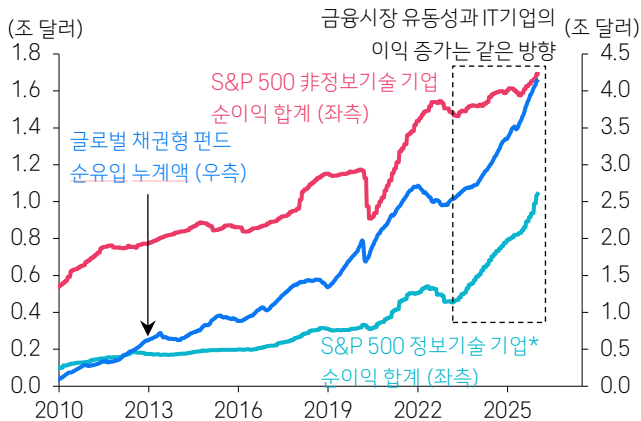
TSMC 시가총액



참고: 점선은 해당 연초 기준 매년 24%씩 상승했다고 가정했을 경우의 시가총액 파란 실선은 1월 7일 종가 기준.  
자료: Bloomberg, 삼성증권

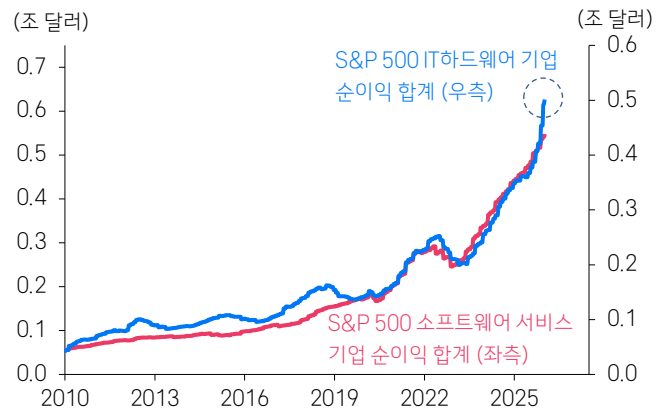
**1) 풍부한 글로벌 유동성과 2) 글로벌 IT 하드웨어 이익 모멘텀 강세는 한국 증시에 긍정적:** 한국 증시에 대해서 긍정적인 전망을 유지하는데, 글로벌 기업들의 이익 모멘텀이 재개될 가능성이 높다고 판단되기 때문. 1) 글로벌 금융시장의 유동성 유입 추세가 변함없이 유지되고 있는 것으로 파악되고(좌측 그래프 파랑 선), 2) 미국 IT 기업들의 이익 전망치는 지속적으로 우상향하고 있음. 1) 글로벌 유동성의 경우, 12월은 보통 유입 속도가 둔화되는 경향이 있는데, 2025년에는 12월에도 월간 기준 약 2%의 유입 속도가 유지되었음. 2) 한편, S&P 500 기업 기준 IT 하드웨어 기업들의 이익 전망치가 소프트웨어 서비스 기업의 이익 전망치보다 상향조정 속도가 가파르게 나타나고 있음. 장기적으로는 소프트웨어 서비스 기업의 이익 전망치 상향조정도 나타날 것으로 예상하나, 단기적으로는 병목으로 작용하고 있는 하드웨어 기업의 우세가 나타나고 있음. 이는 반도체 비중이 높은 한국 증시에 긍정적

S&P 500 IT 12개월 예상 순이익 전망치 (IT vs non-IT)



자료: LSEG Workspace, EPFR, 삼성증권

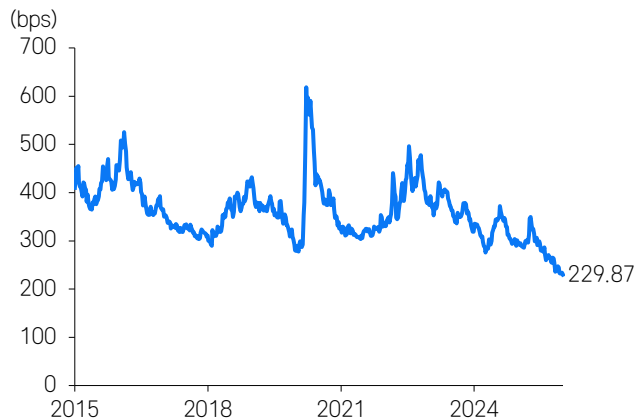
S&P 500 IT 12개월 예상 순이익 전망치 (HW vs SW)



자료: LSEG Workspace, 삼성증권

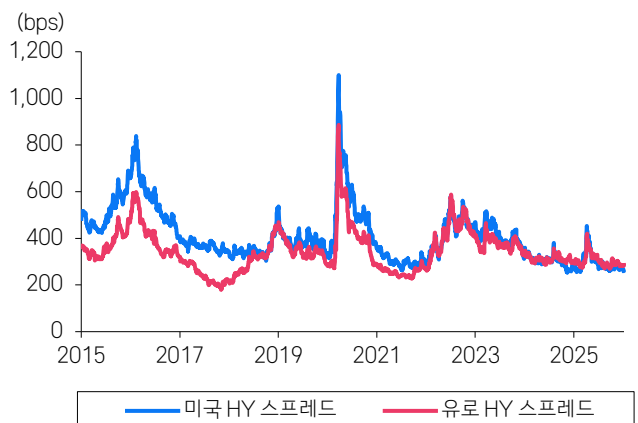
**글로벌 유동성 제한 요인이 될 수 있는 신용도도 양호:** EMBI+는 신흥시장 국가들의 달러 표시 국채 수익률에서 미국 국채 수익률을 뺀 값으로, 신흥국 채권의 추가 금리를 나타내는 신용 스프레드. 이 수치가 지속적으로 축소되고 있다는 것은 신흥 시장의 안정세가 지속되고 있다는 의미일 것. 한국의 회사채 스프레드는 연말 연초 수급 여건으로 인해 단기 상승하였으나, 미국과 유럽의 하이일드 채권 스프레드는 안정적인 수준으로 유지되고 있어 위험자산에 대한 선호가 크게 흔들릴 가능성은 높지 않다고 판단

JP Morgan EMBI Global spread



자료: Bloomberg, 삼성증권

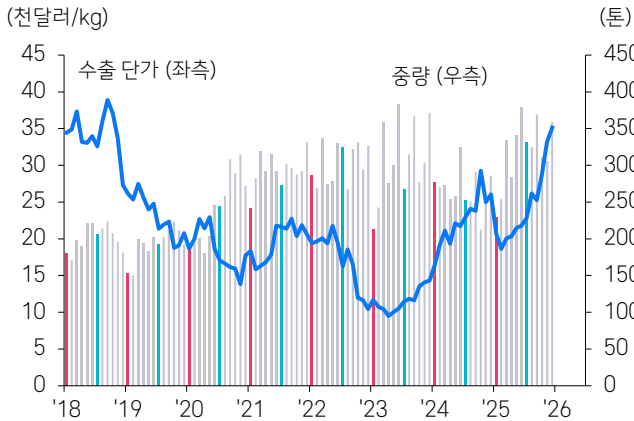
미국과 유럽의 하이일드 채권 스프레드



자료: Bloomberg, 삼성증권

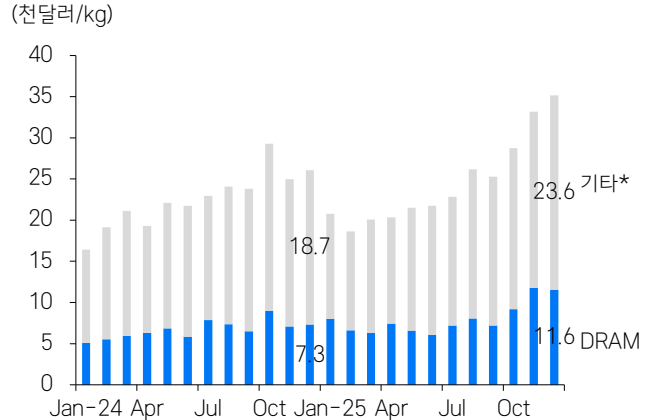
**건전한 반도체 수출 단가 상승 기여도 구성:** 반도체 가격 강세는 시장 참여자들이 주지하고 있는 사실. 다만, 가격상승이 범용 DRAM 만으로 구성된다면, 그것은 장기 가시성에 반드시 긍정적이라고 보기만은 어려운 요인. HBM과 같은 고부가 제품의 가격 상승 및 비중 확대가 함께 나타나는 것이 긍정적. 한국 반도체 수출 단가 측면에서 DRAM의 기여도가 1년 전 대비 높아진 것은 맞으나, 나머지 제품의 기여도도 함께 상승하고 있기 때문에 현재 반도체 수출 단가의 상승 기여도 구성은 건전하다고 판단

**한국의 메모리 반도체 수출**



참고: 2025년 연말 기준  
자료: KITA, 삼성증권

**미국 IT 하드웨어 업종 12개월 예상 순이익 추정치**



참고: DRAM과 기타의 합계는 왼쪽 그래프의 파랑색 선(수출 단가)을 의미  
자료: KITA, 삼성증권

**삼성전자의 공헌이익률 정상화:** 4분기 삼성전자의 잠정실적 (매출 93조원, 영업이익 20조원)에 일회적인 요인이 있었을 가능성도 있음. 전분기 대비 매출 증가액(약 7조원)보다 영업이익 증가액(약 8조원)이 더 크기 때문. 그러나, 4분기 실적에 일회적 요인이 크지 않다면, 2025년 4분기는 2022년 4분기부터 지속된 낮은 공헌이익률이 정상화되기 시작하는 첫 분기로 해석할 수도 있을 것. 당사는 2022년 4분기부터 2023년 3분기까지의 삼성전자 공헌이익률이 약 56%였을 것으로 추정하고 있고, 반도체 가격이 상승하고 수율이 높아지는 환경이라면 공헌이익률 상승 여력이 충분하다고 생각

**시 밸류체인, 증권, 제약/바이오 선호 유지:** 글로벌 유동성 확장 국면 지속되고 있기 때문에 기존 선호 업종인 반도체, 전력기기, 로봇, 증권, 제약/바이오 등에 대한 선호를 유지. 미국 S&P 500 기준으로 상반기 중 20%를 크게 상회하는 주가 상승이 나타나 증시 밸류에이션 부담이 대폭 확대되지 않는다면 3개 업종에 대한 선호는 유지될 전망. 분기 실적 시즌에는 조선 업종의 주가 상승이 안정적인 것으로 판단되고, 지정학적 위험은 방산 업종에 투자해 관리할 필요도 있다고 생각

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA