

'26.1월 금융시장 전망

국내외 주식시장 전망

본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

삼성자산운용

Executive Summary

'26. 1월 금융시장 전망

01 12월 리뷰

- [글로벌 주식시장] 원자재 가격 상승(남아공) + 증시 리레이팅(한국) 기대감 부각되며 증시 상승
- [美 섹터] 금융, 자동차 등이 강세. 사업전략, AI 경쟁력, 자금조달 구조 등에 따른 빅테크 주가 차별화
- [한국] 반도체는 SK하이닉스 투자경고 해제 및 견조한 반도체 수요 등으로 증시 상승 주도
- 정부의 환율 안정화 정책(해외 자금의 국내 복귀 유도)에 따른 국내 수급 기반 강화 기대감도 증시 상방압력 강화

02 해외 주식시장

- 제미나이 3.0 출시후, 토큰 사용량 및 고성능 AI모델 출시 경쟁 심화 → Agentic AI 기대감 확대
- 투자 확장 사이클 및 투자의 계절성(연초효과)에 따른 CAPEX 상향 조정 전망 → AI전력 수요 증가도 동반될 것
- 기업 자기자본활용 통한 투자의 한계 부각될 수 있으나, 과도하지 않은 빅테크 레버리지 고려 투자 정당화 예상
- [리스크] 트럼프 관세 관련 위험 판결 시나리오: (BASE) 증시 일시적 조정 후 반등
- 합리적인 밸류에이션 수준, 견조한 이익, AI모멘텀 고려 미국 증시에 대한 투자확대 의견 유지

03 국내 주식시장

- 원달러 안정화 정책에 외인 순매수 전환 및 국내 수급기반(개인) 강화는 증시 상방 요인으로 작용할 것
- 27년 하이퍼스케일러의 CAPEX 전망치(+14%) 대비 반도체 영업이익 증가율 전망치(6%)는 낮다고 판단
- 반도체 이익 상향조정이 기대되는 가운데 상반기 반도체 중심의 상승세 지속될 전망
- 이익 상향조정 국면에서 밸류에이션 부담도 낮아 추가 KOSPI 추가 상승 여력은 충분 → 3개월 OW의견 유지

Agenda

01 | 해외 주식시장 전망

02 | 국내 주식시장 전망

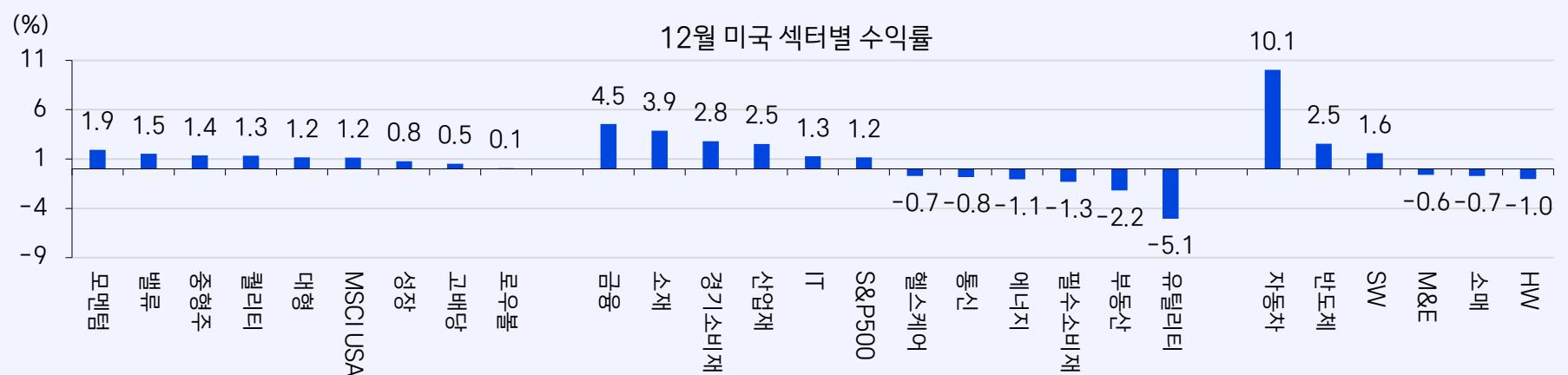
03 | 주식 House View

'26.1월 금융시장 전망
해외 주식시장 전망

[리뷰] 글로벌 증시 및 미국 섹터별 수익률

'26. 1월 금융시장 전망

원자재 가격 상승(남아공) + 증시 리레이팅(한국) 기대감 부각, 美 경기민감섹터 강세



주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

AI 토큰 사용량 증가세 및 성능 개선세 지속

'26. 1월 금융시장 전망

제미나이3 출시 후, 토큰 사용량 급증

- 고성능 AI모델 출시는 토큰 사용량 급증으로 이어져
- 토큰 사용량은 AI 활용, AI인프라 수요 확대 등으로 이어짐
- CAPEX 전망치 및 주가도 토큰 사용량과 연동되는 모습

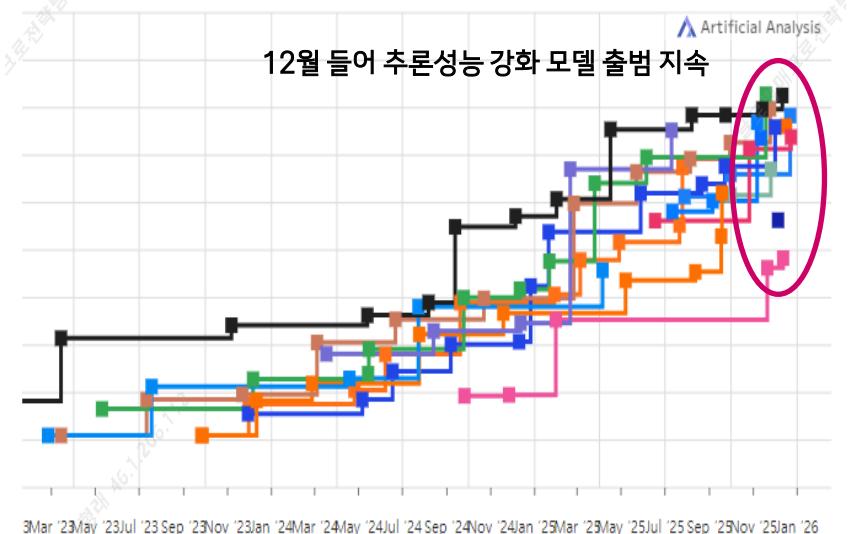


주: 12월 28일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

고성능 모델 출시로 AI 출시 경쟁 심화

- 12월 들어 추론성능 강화 모델 출범 지속
 - * 오픈AI의 코드레드 발령도 이에 영향을 받은 것으로 판단
- 추론성능 강화 모델 출범 경쟁 → Agentic AI 기대감 확대

Alibaba Allen Institute for AI Anthropic DeepSeek Google Kimi
KwaiKAT MBZUAI Institute of Foundation Models Meta MiniMax Mistral
OpenAI ServiceNow xAI Xiaomi Z AI



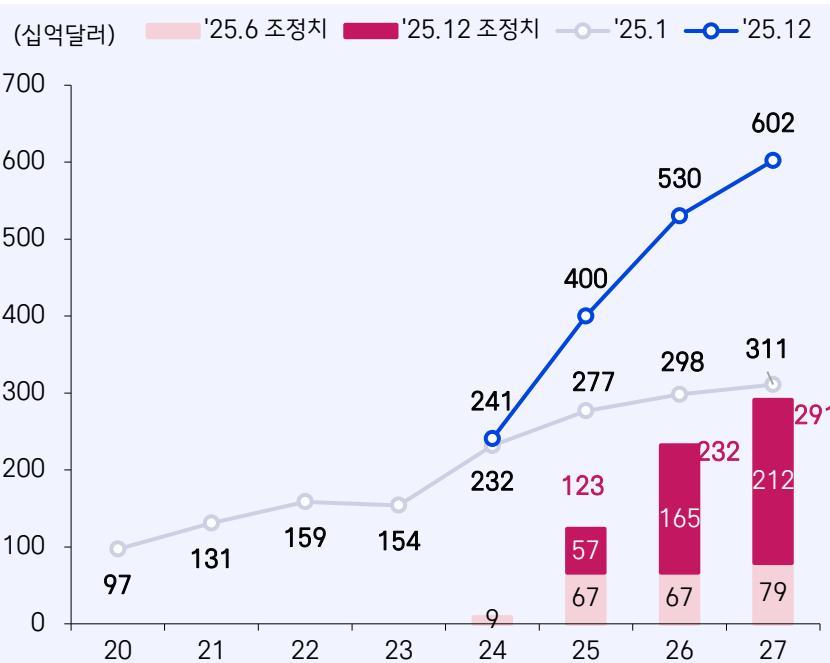
주: AMZN, MSFT, META, GOOGL, ORCL 기준, 12월 29일 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

1분기 CAPEX 상향조정 기대

'26. 1월 금융시장 전망

Capex(자본지출) 재확장 사이클 지속

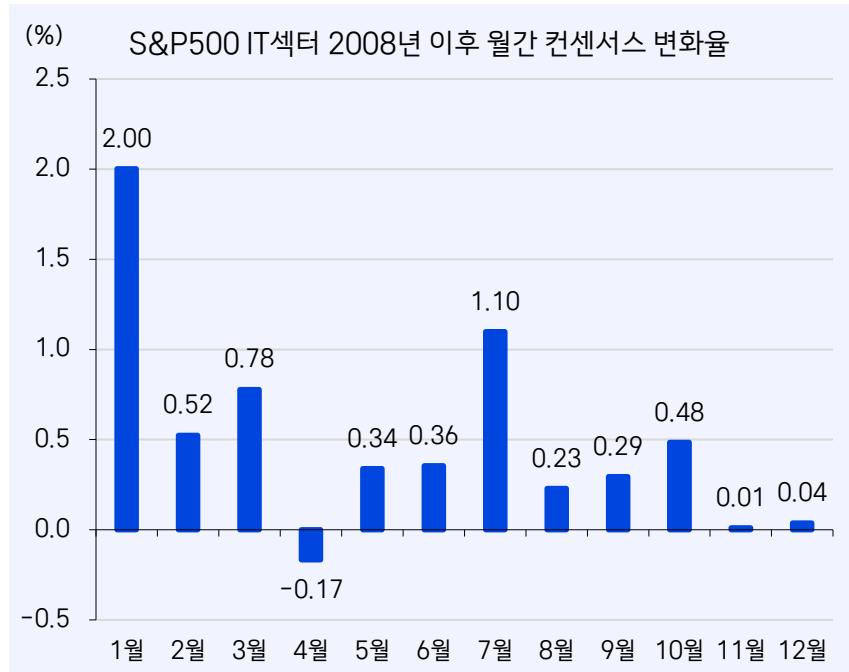
- 하반기 이후 하이퍼스케일러 CAPEX 사이클 재가속
- 26년 및 27년 CAPEX 증가율 8→33%, 4%→14% 상향
- AI 학습 관련 투자보다는 추론 관련 추가 투자 확대 가능



주: AMZN, MSFT, META, GOOGL, ORCL 기준, 12월 29일 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

연초 효과에 따른 AI 모멘텀

- OBBB 법안 가속상각 영향이 일부 반영
- 2026년 초에 적극적인 CAPEX 상향조정 전망
* 연간예산 확정, 프로젝트 계약 체결/집행 등으로 계절성 확인



주: 12월 29일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

투자 확대 국면에서 AI인프라 병목현상 부각 예상

'26. 1월 금융시장 전망

연초 CAPEX 상향조정이 예상되는 가운데 AI전력 수요 증가도 동반될 것

- 2026년 상반기 미국 데이터센터별 전력 수요가(5.2GW)가 집중되어 있음
- CAPEX 상향조정과 더불어 기존 준공 중인 데이터센터 고려 AI인프라 병목현상 재부각될 수 있다고 판단
- 연초 AI 코어 포트폴리오(AI전력, AI칩, 데이터센터, 한국 반도체 등)에 대한 긍정적 시각 유지

Frontier Data Centers

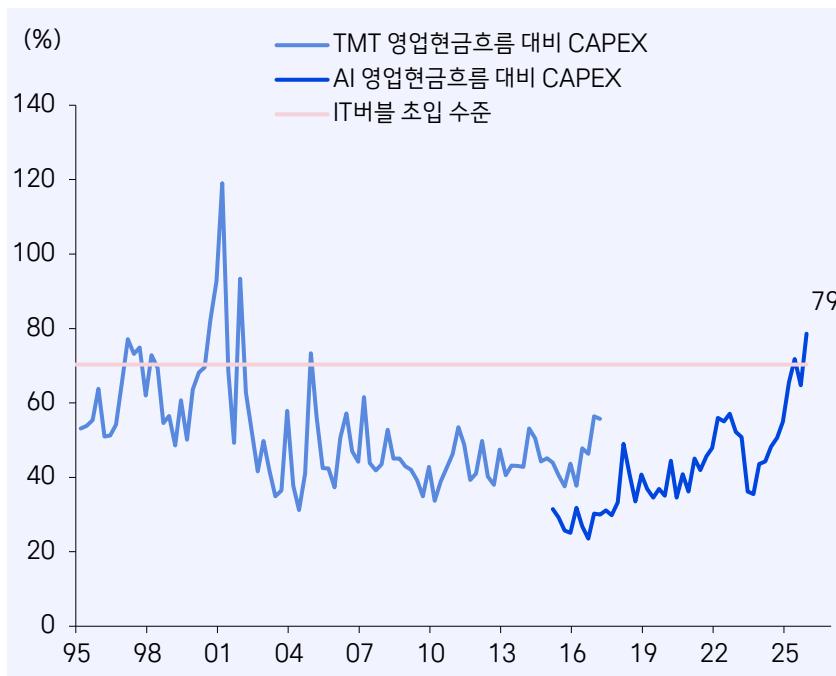


수익성(비용절감)에 따른 빅테크 내 주가 디커플링

'26. 1월 금융시장 전망

이익 대비 CAPEX, 버블 초기 수준

- 투자 대비 수익은 IT버블 초기 수준, 수익성 우려 부각 가능
- 빅테크의 수익성(마진) 고려 우려할 수준은 아니라고 판단



주: 12월 29일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

수익성에 따른 빅테크 주가 디커플링

- 수익성/재무건전성 우려는 테크 기업간 주가 차별화 변수
- 사업전략, AI모델 경쟁력, 투자자금 조달 구조 등에 따른 수익성(비용절감) 우위가 주가 차별화로 이어질 전망



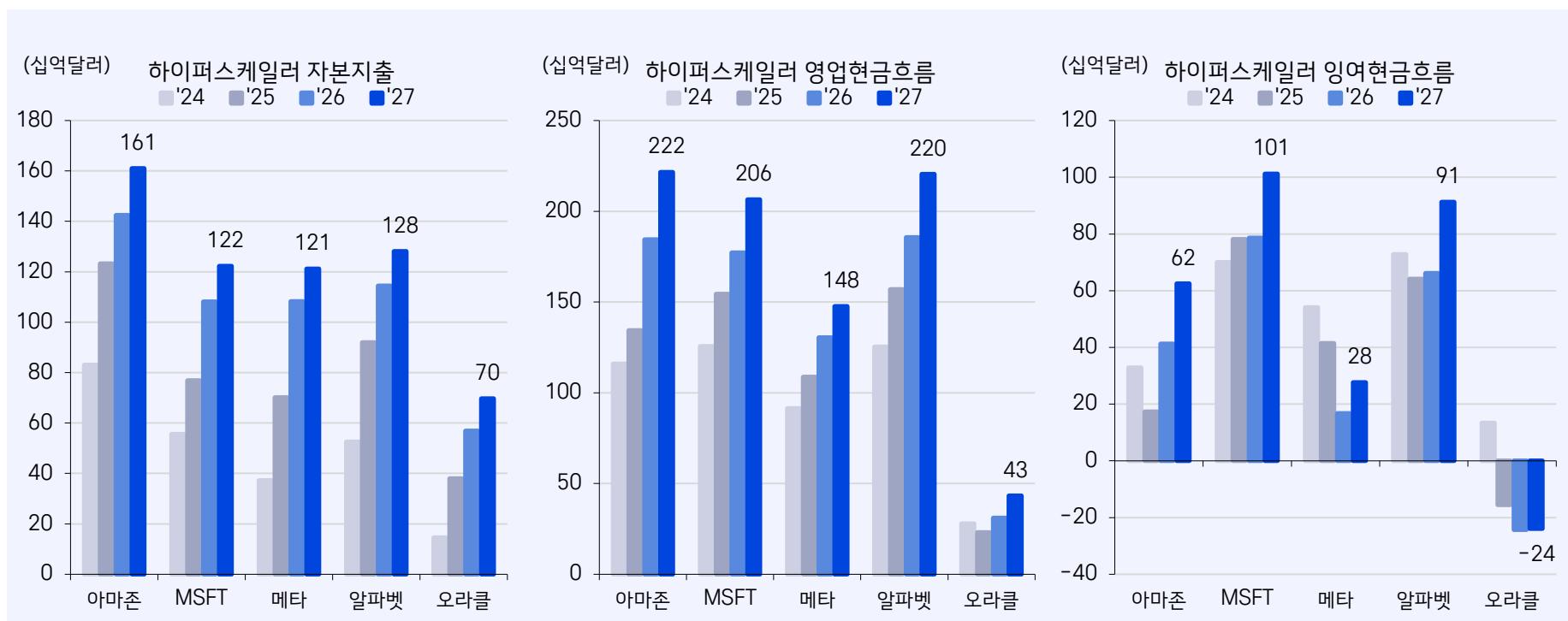
주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

기업의 자기자본활용 통한 투자의 한계 부각 가능성

'26. 1월 금융시장 전망

영업현금흐름 대비 투자 증가 → 잉여현금흐름 축소 → 타인자본 조달 니즈 확대

- 2026년 AI 모멘텀 강화 예상되는 가운데 투자 대비 수익성 확보 기업에 따른 차별화 예상 (일부 빅테크 우위)
- 한편 영업현금 흐름 대비 강한 투자 확대로 잉여현금흐름 축소가 지속되면, 타인 자본 조달 니즈가 확대될 수 있다는 점 주목



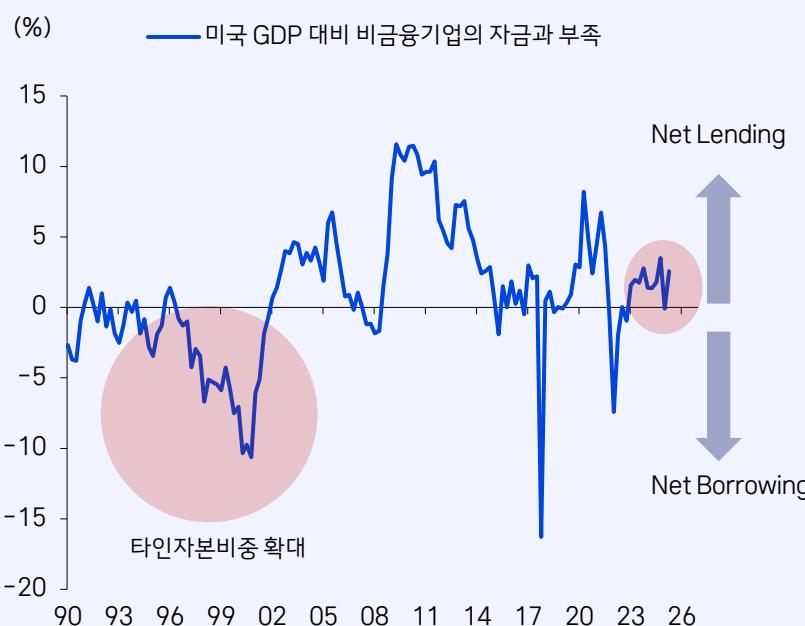
주: 12월 29일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

과도하지 않은 빅테크 레버리지, CAPEX 확장 정당화

'26. 1월 금융시장 전망

자기자본조달 vs 타인자본 조달

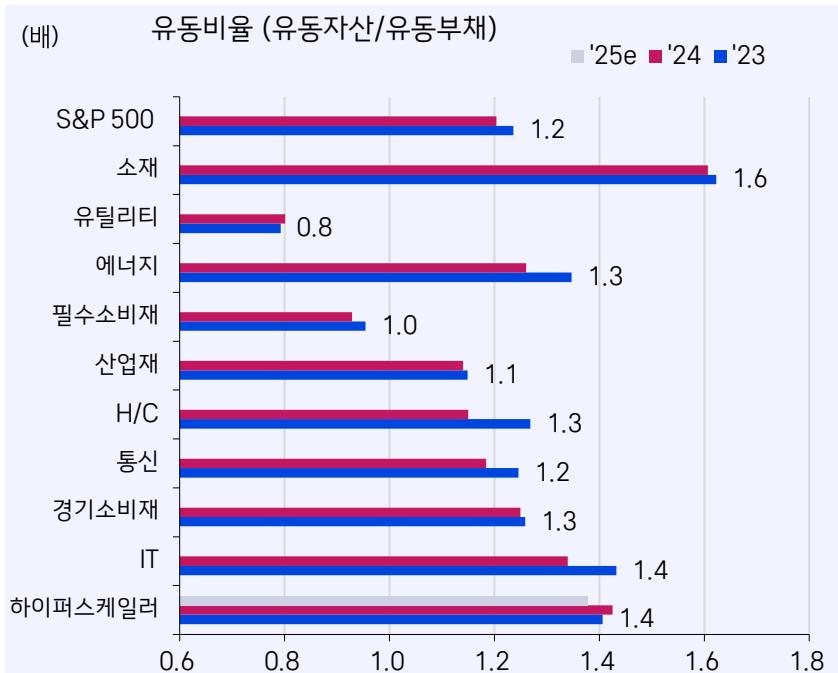
- 아직까지는 자기자본 조달을 통해 투자 집행 중
- 과거 인터넷 기술 개발 투자 자금 조달 = 타인자금 조달 ↑
- 현 AI 기업은 자기자본 활용 투자에서 타인자본(레버리지) 활용으로 전환 → 장기 스케일 경쟁 위한 자본조달 구조 변화



자료: Federal Reserve, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 12월 29일 기준

빅테크 vs 그 외 섹터 부채 비율

- 주요 빅테크의 레버리지가 낮은 가운데 구조적 수요 확대에 따른 CAPEX 사이클 확장이 정당화될 가능성
- 이익 상향 + 공급부족 + 투자확대 + 낮은 레버리지 비율
→ 과당경쟁이 아닌 건강한 경쟁

주: AMZN, MSFT, META, GOOGL, ORCL 기준, 12월 24일 기준
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

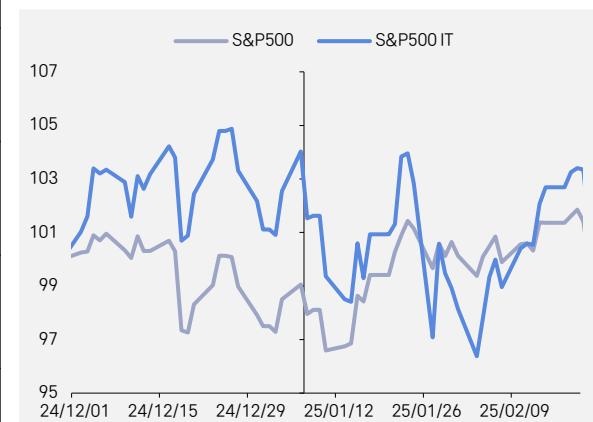
[CES 2026] 기술 시연을 넘어 수익화 모델 확인 국면

'26. 1월 금융시장 전망

CES 2026은 AI 모멘텀 강화 트리거가 될 전망

CES 2026 주요 주제	핵심 키워드	대표 예시 및 기술	시사점
주요 테마	Ambient Intelligence	AI가 명령없이 능동적으로 작동	AI Everywhere → AI for All (AI 실용화)
키노트	산업특화형 AI	AMD, Siemens, Caterpillar, Lenovo	반도체, 제조업, 건설 등 산업용 AI
스마트홈	AI agent	백색가전	집안기기와 AI 연동
자동차	레벨3+ 자율주행, 음성 어시스턴트	BMW, 현대, 테슬라	보이스 제어
헬스케어	AI 웨어러블, 예방/진단	심박수 이상 감지	예방용 AI
로보틱스	가정용/산업용 휴머노이드	집안일 특화 휴머노이드, 공장 스마트 로봇	추론성능 강화 휴머노이드
엣지 AI, 반도체	Zettascale 컴퓨팅	AMD, NVIDIA, 소씨온넥스트	AI칩

2025 CES 당시 지수 추이



'26년 CES, AI모멘텀 강화 트리거

기술 적용 분야 확대 + 수익화 모델 확인

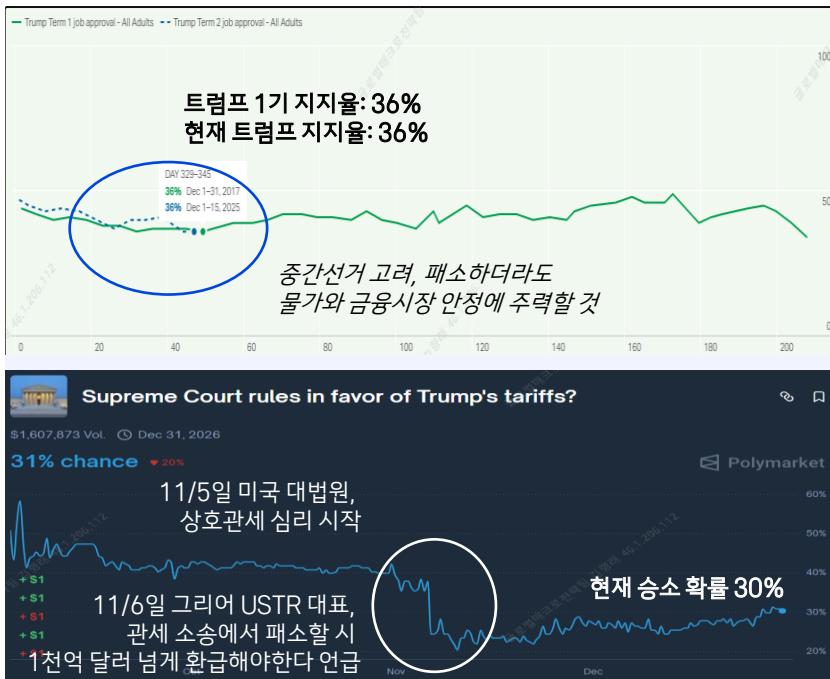
- ① AI 적용 분야 확인(산업 특화)
- ② Agentic AI 수익 모델 구체화
- ③ AI 모멘텀 강화 + 미국 쏠림 전망

[리스크] 트럼프 행정부의 관세 위헌 판결

'26. 1월 금융시장 전망

관세 위헌 판결, 변동 요인

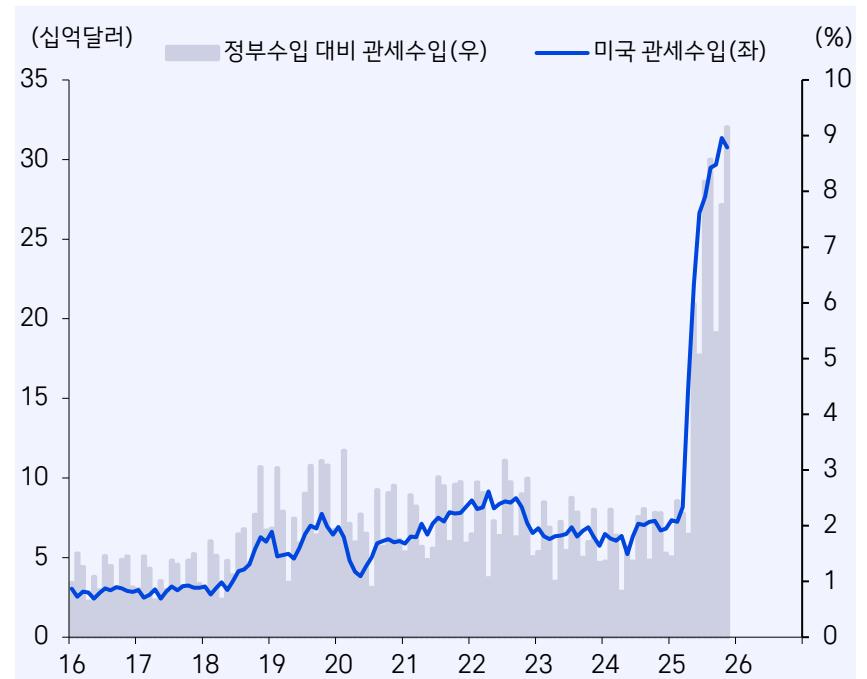
- 트럼프 지지율은 1기 수준 당시와 비슷한 수준(36%)
- 1월초로 예상되는 관세 위헌 판결, 변동 요인으로 작용할 것
- 헌법 판결이 증시 추세를 꺾는 요인은 아니라고 판단



자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 12월 29일 기준

IEEPA 관세, 대체 가능하다고 판단

- CBP에 따르면, 미국의 1~11월 관세수입 2,362억달러 가운데 1,335억달러(56%)가 IEEPA 관세수입으로 추정
- 무역확장법232조, 무역법 301조 등 대체관세 시행할 것



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 12월 29일 기준

대법원 관세 판결 관련 시나리오

'26. 1월 금융시장 전망

트럼프 관세 관련 위험 판결 시나리오: (BASE) 증시 일시적 조정 후 반등

	BASE (위험 판결)	WORST (위험 판결)	BEST (합법 판결)
정책	<ul style="list-style-type: none"> - 관세의 단계적 환급 - 국가 대상 관세 → 품목관세 중심 정책 - 일부 국가의 대미투자 집행 지연 * 안보 및 무역법 301조 감안, 협상체결국의 대미 투자 집행 예상 	<ul style="list-style-type: none"> - 관세수입의 즉각적 환급 - 미국 정책 불확실성 부각 - 대미 투자 집행 지연/취소 가능성 - 대미투자 압박 위한 추가 관세정책 발표 	<ul style="list-style-type: none"> - 기존 IEEPA 기반 관세 정책 유지 - 대미투자 압박 지속(중간선거 전후)
주식	<ul style="list-style-type: none"> - 금리 변동성 확대에 따른 일시적 조정 - 관세 협상 중 TACO 심리 가동 국가) 미국 + 협상체결국(단기조정 후 반등) 섹터) IT + 산업재/소재 	<p>미국 자산 매력도 약화 TACO 심리 약화 관세 재협상 과정 중 이익 추가 하향조정</p> <p>국가) 주식 비중 축소 섹터) 관세 피해 섹터(필수소비재/유통)</p>	<p>미국 증시 매력 재강화 미국 투자사이트 확대(제조업 부흥 기대감)</p> <p>국가) 미국 + 협상체결국 섹터) IT + 산업재/소재</p>
채권	<ul style="list-style-type: none"> - 보편관세 철회로 인한 물가 우려 경감 - 통화정책 완화 기대감 확대 가능 - 단기금리 하락, 장기 일시적 오버슈팅 	<p>관세수입 축소 → 재정악화 우려 신용등급 강등 우려 텀프리미엄 상승 자극, 장기금리 상방 압력</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 1분기 금리 인하 기조 유지 - 금리 영향 제한적

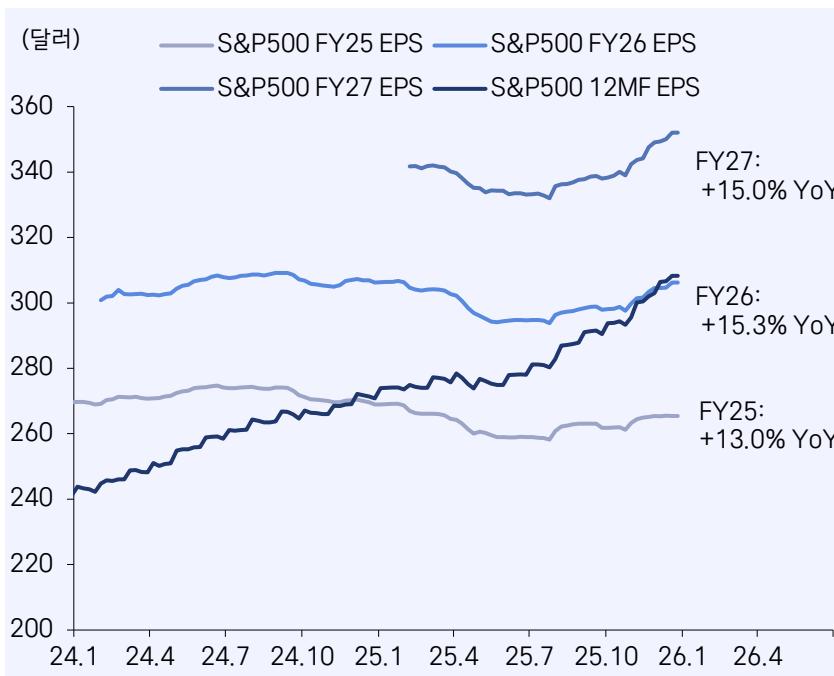
자료: 삼성자산운용 투자리서치센터

[증시 펀더멘털] IT 섹터의 이익 상향조정

'26. 1월 금융시장 전망

S&P500의 연간 EPS 전망치 추이

- 26년 및 27년 미국 S&P500 EPS 증가율은 15%대
- 2025년 7월을 저점으로 미국 증시 이익 상향조정 지속
- 미래 이익 상향조정 강도가 더 강해



연도별 IT 섹터별 이익 조정

- 이익 상향조정은 AI병목에 따른 반도체 수요 증가가 주도
- '26년에는 Agentic AI 활용에 따른 SW 이익 상향 기대

이익성장률 변화(%p)		'21	'22	'23	'24	'25	'26
S/W	실제	23.3	13.8	11.1	16.6	15.9	16.6
	연초	15.0	14.3	8.2	13.0	10.6	14.2
	(전망-실체)	8.3	-0.5	3.0	3.6	5.3	2.4
H/W	실제	52.5	9.8	-2.3	9.2	12.6	12.6
	연초	16.3	5.6	-0.9	5.8	11.4	12.1
	(전망-실체)	36.2	4.2	-1.4	3.5	1.2	0.5
반도체	실제	41.9	1.0	-0.5	40.5	46.5	57.1
	연초	15.8	10.1	-11.0	30.2	43.5	24.9
	(전망-실체)	26.1	-9.0	10.5	10.3	3.1	32.2
M&E	실제	53.2	-18.1	36.0	34.5	27.1	10.9
	연초	17.1	9.4	8.0	19.9	18.0	14.0
	(전망-실체)	36.1	-27.5	28.0	14.6	9.1	-3.1
S&P500	실제	50.6	7.4	1.5	10.1	13.0	15.3
	연초	22.9	8.7	3.2	10.8	14.2	13.9
	(전망-실체)	27.7	-1.3	-1.7	-0.7	-1.2	1.5

주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 국가별 이익 비교

'26.1월 금융시장 전망

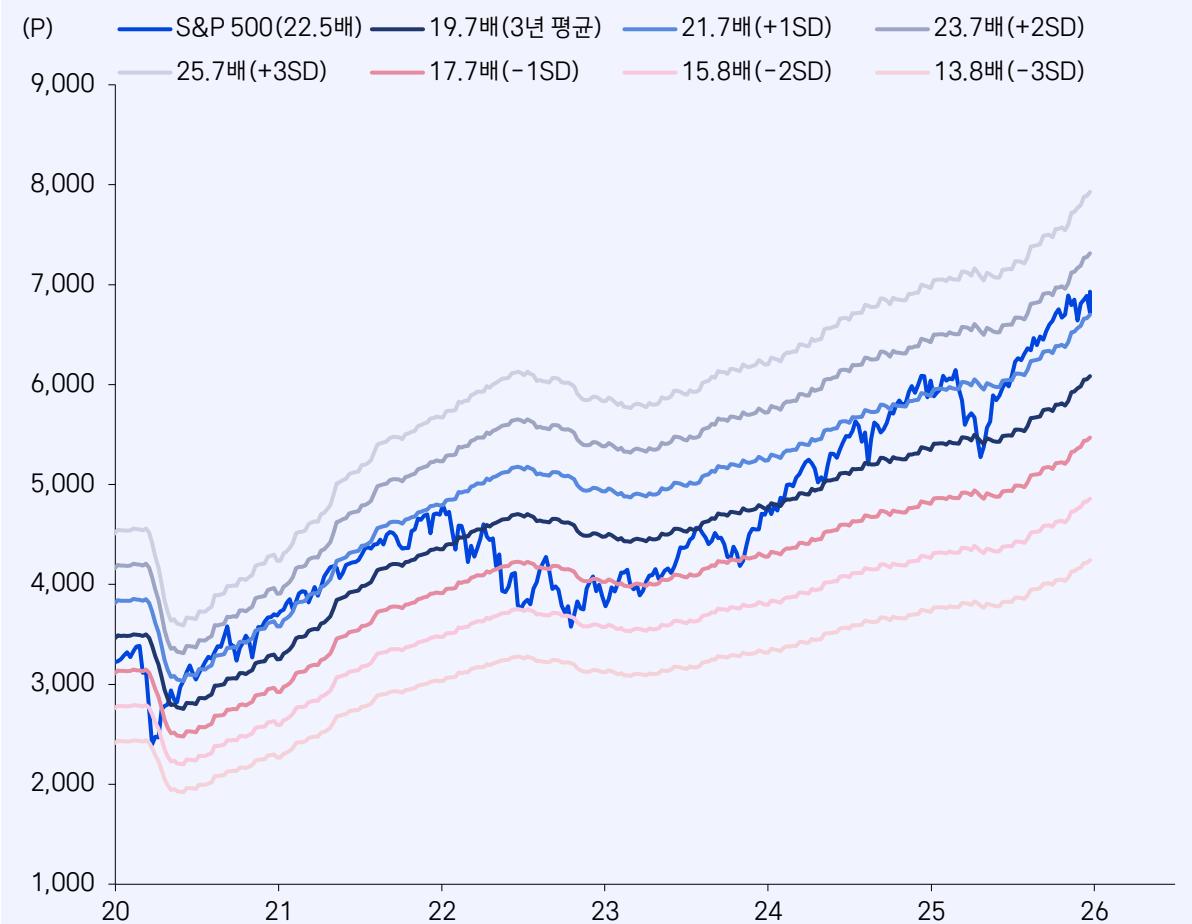
이익 상향조정에 따른 영향 : 두자릿 수 마진 유지 + 마진확대 국가는 미국과 인도

구분	국가 (대표지수)	이익(EPS) 증가율							예상치	전망치
		18년	19년	20년	21년	22년	23년	24년		
매출 증가율	미국	9.4	2.3	-2.7	18.4	12.8	2.1	3.1	5.9	6.4
	유로존	4.6	-7.0	-11.0	17.3	25.9	-0.3	-11.0	1.8	3.4
	일본	6.1	6.0	-1.4	-6.3	11.1	15.7	5.3	5.7	-3.9
	중국	12.1	-2.0	-4.1	16.1	1.6	-1.1	-2.1	3.2	4.8
	인도	9.8	-6.1	-7.5	20.0	23.6	4.8	-1.9	7.8	10.6
	아세안	8.2	-8.6	-23.2	9.6	16.5	0.8	-2.8	1.6	5.3
	한국	2.8	-2.4	-3.7	4.5	16.6	-3.9	3.4	2.3	6.5
이익(EPS) 증가율	미국	22.9	-0.5	-14.5	51.0	4.8	0.9	9.6	12.0	13.9
	유로존	4.1	-9.8	-22.1	62.8	25.3	2.6	-8.7	4.0	10.5
	일본	21.2	-5.7	-28.0	10.5	52.9	3.6	17.8	10.7	1.6
	중국	5.5	0.0	-6.9	13.4	-3.0	-2.9	5.1	10.9	8.7
	인도	11.2	-3.0	8.9	35.0	9.0	25.1	0.8	9.1	15.2
	아세안	2.5	-7.2	-45.1	23.7	16.7	18.4	9.2	2.2	7.6
	한국	-13.2	-47.5	21.4	95.0	-24.4	-60.1	167.2	36.0	29.7
마진율	미국	11.8	11.5	10.1	12.9	12.0	11.8	12.6	13.3	14.3
	유로존	7.8	7.6	6.6	9.2	9.2	9.4	9.7	9.9	10.5
	일본	5.8	5.2	3.8	4.5	6.2	5.5	6.2	6.5	6.8
	중국	7.2	7.4	7.2	7.0	6.7	6.6	7.1	7.6	7.9
	인도	8.6	8.9	10.5	11.8	10.4	12.4	12.8	12.9	13.5
	아세안	13.4	13.6	9.7	11.0	11.0	12.9	14.5	14.6	14.9
	한국	5.8	3.1	3.9	7.3	4.7	2.0	5.1	6.7	8.2

주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 증시에 대한 OW 의견 유지

'26. 1월 금융시장 전망



주: 12월 28일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

연간 밴드: 6,800~7,900pt

연간 상저하고 흐름 전망

- ① 현 PER 수준(22.5배)은 AI기술 향상 고려, 합리적인 수준이라고
- ② 이익 상향에 따른 벤류에이션 부담 완화

투자의견 : OW 유지

AI 코어 중심 포트폴리오 구축 필요

- ① 미국 증시에 대한 OW의견 유지
- ② AI 코어 P/F(AI전략/AI칩/데이터센터)
- ③ 관세 위험판결은 증시 변동 요인

'26.1월 금융시장 전망

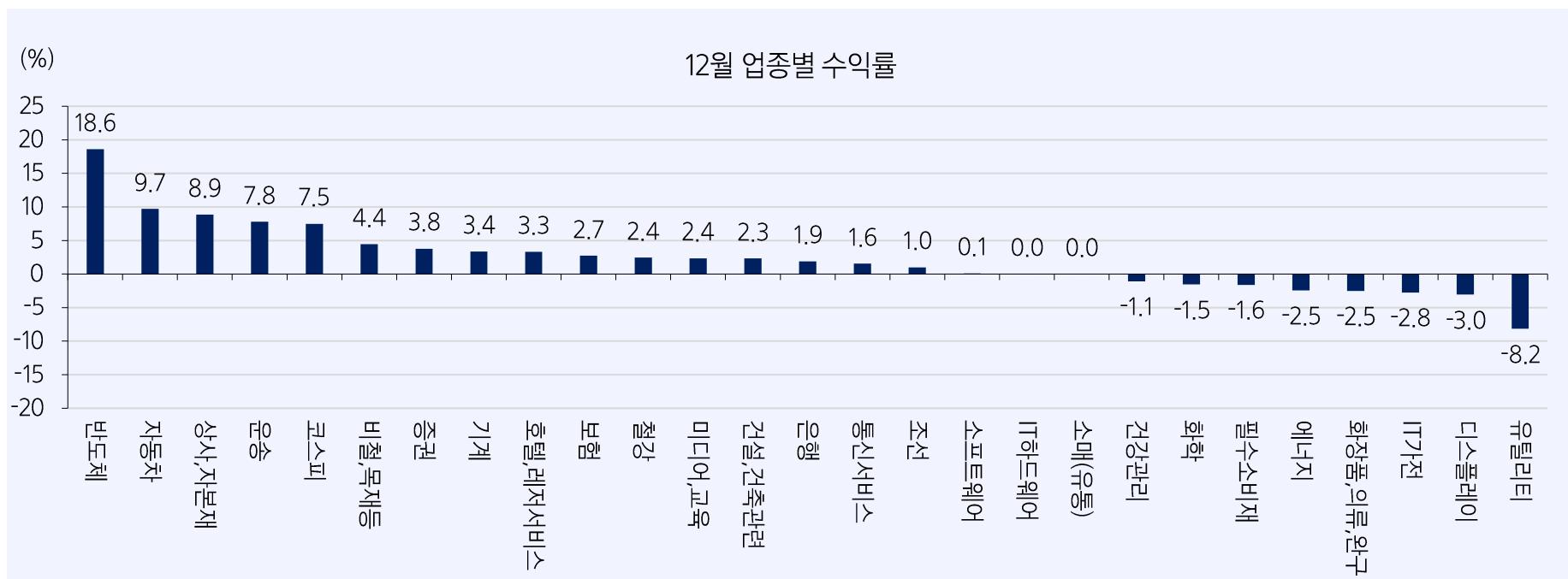
국내 주식시장 전망

[리뷰] KOSPI 섹터별 수익률

'26. 1월 금융시장 전망

반도체 + 국내수급 기반 강화 + 자산 재평가 등이 증시 상방압력 강화

- 반도체는 SK하이닉스 투자경고 해제, AI 데이터센터와 서버 DRAM의 견조한 수요로 메모리 가격 상승 등이 반영되며 증시 주도
- 정부의 환율 안정화 정책(해외 자금의 국내 복귀 유도)에 따른 국내 수급 기반 강화 기대감도 증시 상방압력 강화
- 운송은 천일고속을 중심으로 자산 재평가에 대한 기대감 반영하며 상승세 지속



주: 12월 29일 기준, 자료: Quantwise, 삼성자산운용 투자리서처센터

[수급 ①] 원달러 안정화 정책에 외인 순매수 전환

'26. 1월 금융시장 전망

외국인, 원화 하향 안정화에 유입 전환

- 4월 이후 순매수(23조원) 하던 외인 11월 이후 순매도(11조)
- 최근 원달러 안정화 정책으로 외국인 자금 유입 전환(+5조)



주: 12월 29일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

외국인, Only 반도체 순매수 중

- 외국인은 반도체를 중심으로 6월 이후 순매수세 지속
- 과거 반도체 사이클 대비 외국인 순매수 강도는 약해
- 다만 외인 순매수세는 지속될 전망

조월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	YTD
코스피	3.8	6.3	-1.7	7.4	21.0	-14.4	5.1	11.8
반도체	2.9	3.2	-1.0	6.6	13.2	-11.0	4.6	11.5
기계	-0.2	0.0	0.2	0.7	2.0	-1.2	0.0	3.0
상사, 자본재	0.3	1.2	-0.1	0.9	-0.4	-0.6	0.2	2.7
H/C	-0.2	0.6	-0.7	-0.1	0.5	0.3	-0.6	-2.2
S/W	-1.1	-1.0	-0.2	-0.7	-0.1	-0.3	0.1	-2.8
은행	0.7	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3	-0.9	-0.1	-2.8
IT가전	-0.2	-0.3	-0.1	-0.4	1.4	-0.3	0.0	-3.0

주: 12월 29일 기준, 자료: Quantiwise, 삼성자산운용 투자리서치센터

[수급 ②] 연초 증시 상승 주도 수급 주체는 개인

'26. 1월 금융시장 전망

서학개미 자금의 국내 복귀 기대감 유효: 2021년과 같은 증시 방향성을 정할 수급주체

- 개인투자자를 중심으로 해외로 유출된 외화 복귀를 유도: 가계 해외주식 잔고는 2020년이후 급증하여 1,685억달러 기록
- 해외주식 잔액의 10% 수준 복귀 전개 시, 2021년과 같이 개인투자자가 증시 상승을 주도할 수급주체가 될 것
- 한편 대주주 양도소득세 회피 자금 유입세도 국내수급기반 강화 요인

RIA 신설 (예정)	
개요	개인 투자자들의 해외 주식 매도, 국내주식 매수 유도
	해외자산 매각 → 국내 주식 매수
혜택	해외주식 매도 시 부과되는 양도소득세 비과세 또는 공제
조건	복귀 시기에 따른 세액감면 혜택 차등 * '26년 1분기 복귀 100%, 2분기 복귀 80%, 하반기 복귀 50%
개인용 선물환 및 환헷지 공제	
개요	주식 매도를 안해도, 환율 변동이 걱정되는 투자자를 위한 대책 * 선물환 매도: 원화 강세 손실 방어
혜택	환헷지 상품 가입 시 해외 주식 양도세 계산시 500만원 소득 공제
효과	개인은 환율 리스크 회피 가능, 달러공급 확대
의문점	개인 선물환 거래 시 필요한 증거금 여부
해외자회사 배당금 익금불산입률 상향	
개요	국내 기업이 해외에 세운 자회사로부터 배당금 받을 때, 그 돈 전체(100%)에 대해 한국에서는 법인세를 공제
혜택	익금불산입률 기준 95% → 100%
목적	해외 현지에 있는 기업 유보금(달러)를 국내 본사로 송금 유도



주: 12월 29일 기준, 자료: 한국예탁원, Quantwise, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 상기 내용 관련 정부 정책안이 확정된 상태가 아니며, 향후 변경될 수 있습니다.

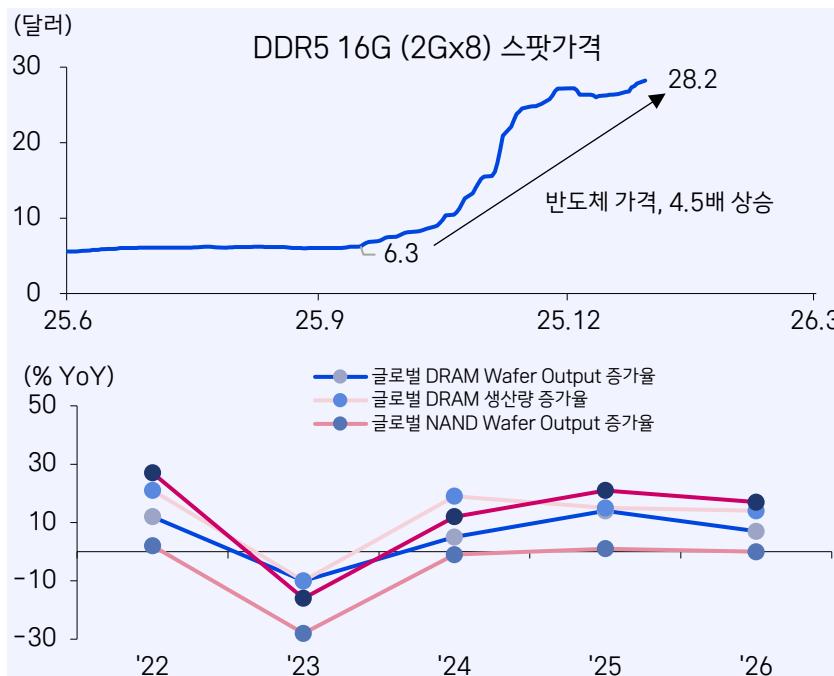
[반도체] 반도체 추가 이익 상향조정 가능성 ↑

'26.1월 금융시장 전망

반도체 이익의 증시 반영도

- 9월 이후 반도체 DRAM 가격은 4.5배 상승

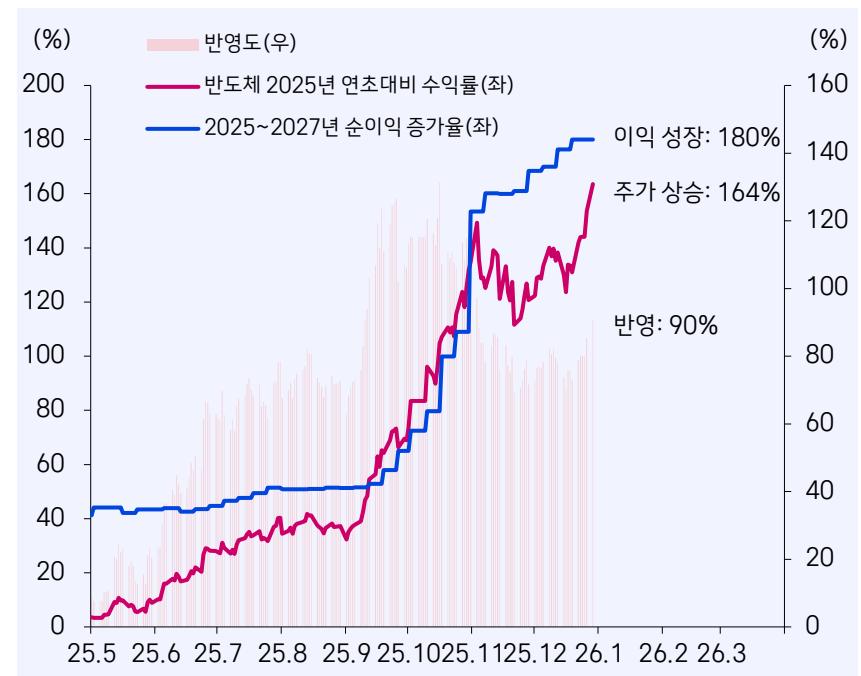
- AI칩의 핵심 부품(맞춤형)인 HBM 공급 부족 현상 심화
- 과거 반도체 사이클 학습효과(출혈경쟁)로 적극적 증설 부재



주: 12월 29일 기준, 자료: 인포맥스, 삼성자산운용 투자리서처센터

반도체 가격 추이와 소극적 증설

- 증시는 현 반도체 업사이드 약 90% 수준 반영했다 판단
- 美 투자사이클 + 소극적 증설 → '26년 이익 추가 상향 예상
- 상반기 반도체 중심의 KOSPI 상승세 지속될 전망



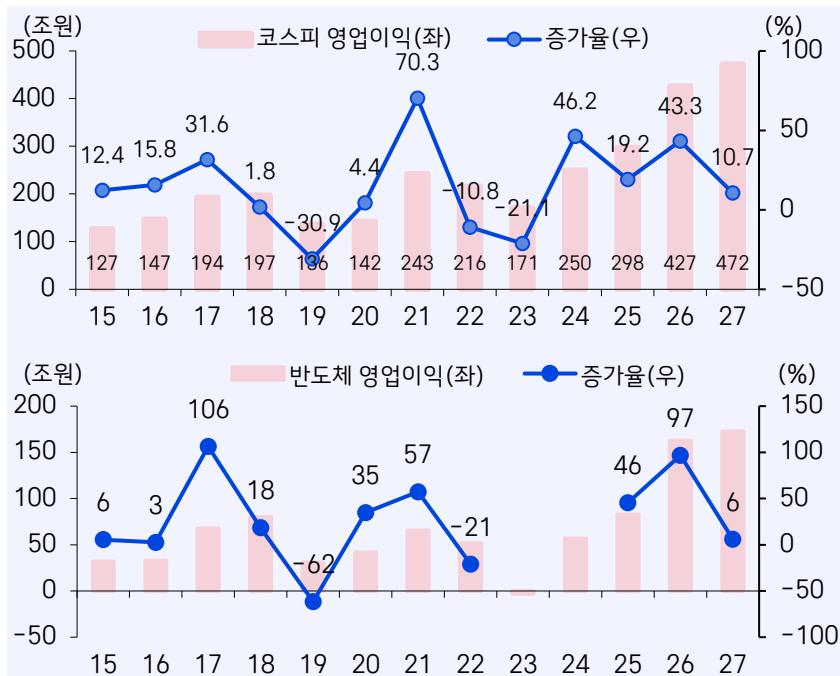
주: 12월 29일 기준, 자료: Quantwise, 삼성자산운용 투자리서처센터

[이익] 대형 반도체의 증시 주도력 강화 전망

'26.1월 금융시장 전망

견조한 한국 기업이익 펀더멘털

- 27년 하이퍼스케일러의 CAPEX 전망치(+14%) 대비 반도체 영업이익 증가율 전망치(6%)는 낮다고 판단
* 26년 美 CAPEX 증가율(33%) vs 반도체 영업이익(97%)
 - 미 빅테크들의 반도체 수요 분격 반영 시 이익 상향조정 예상



주: 12월 29일 기준 자료: Quantwise 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 이익이 증시 상승 주도 전망

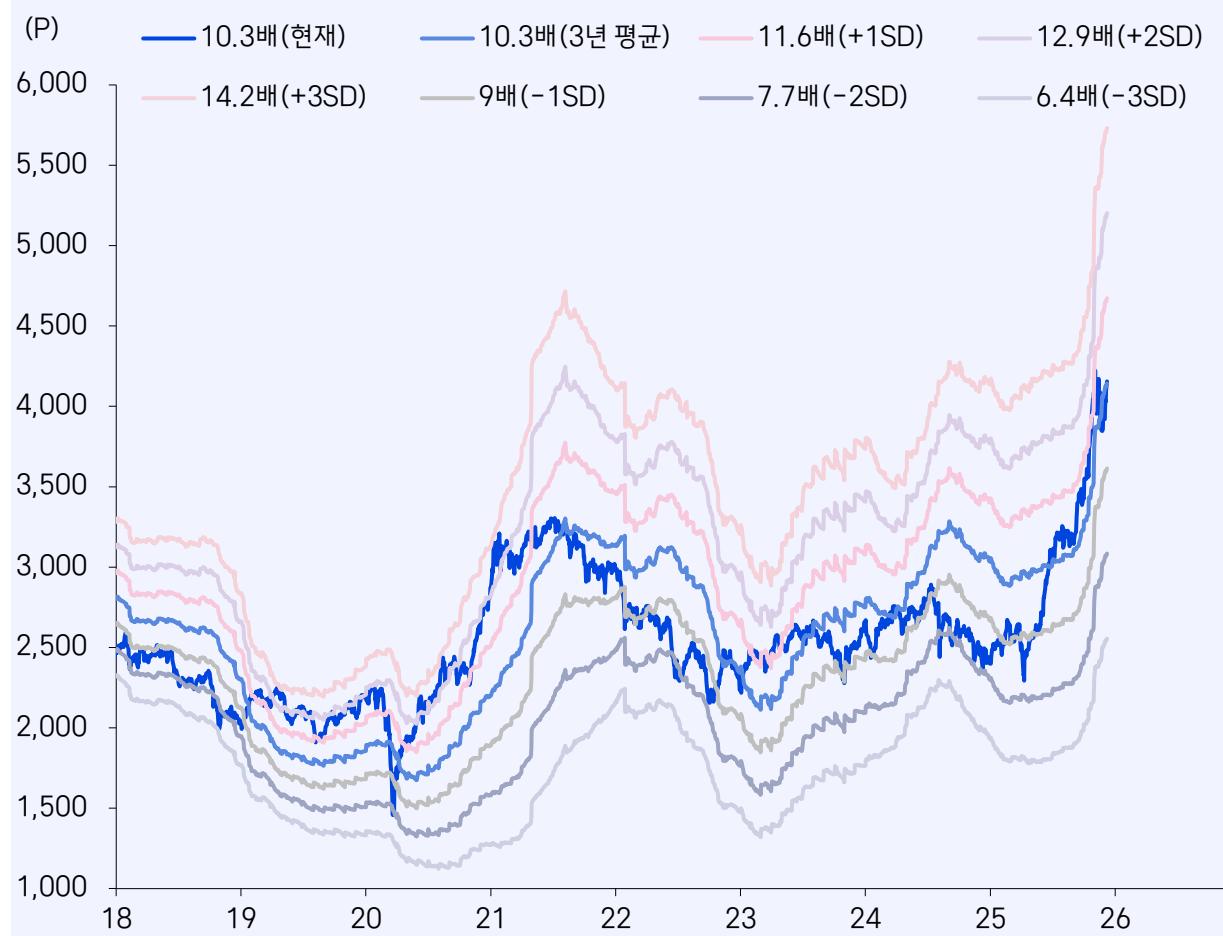
- 삼성전자와 SK하이닉스의 합계 순이익은 [2월] 57조 → [8월] 67조 → [12월] 138조원으로 빠르게 상승
 - 반도체 이익 상향조정 예상되는 가운데 대형 반도체의 증시 주도력 강화 전망



주: 12월 29일 기준 자료: Quantwise 삼성자산운용 투자리서치센터

한국 증시에 대한 OW 의견 유지

'26. 1월 금융시장 전망



주: 12월 28일 기준, 자료: Quantwise, 삼성자산운용 투자리서치센터

연간 밴드: 4,000~4,800pt

연간 상저하고 흐름 전망

- ① 이익 상향 조정에 현재 P/E (10.3배)은 과거 3년 평균 수준
- ② 반도체 이익상향 조정 예상되어 증시 밸류에이션 매력 부각 지속될 것

투자의견 : OW 유지

대형 반도체 중심의 증시 상승 예상

- ① 한국 증시에 대한 OW의견 유지
- ② 대형 반도체 섹터 중심의 P/F
- ③ 연초 개인 투자자 자금 유입 기대
- ④ 미국 관세 위험판결은 증시 변동 요인

'26.1월 금융시장 전망

주식 House View

'26년 주식시장 변동 요인 점검 이익, 밸류에이션, 정책

'26년 금융시장 전망

기업이익

- ① 상반기, AI 병목현상과 AI인프라 수요 증가
- ② 하반기, Agentic AI 확산 기대감
- ③ 과거보다 강한 반도체 업사이클

상반기 : Core AI P/F
(빅테크+AI 전력+한 반도체)
하반기 : Agentic AI
(빅테크 + AI SW)

밸류에이션

- ① 증시 버블 형성에 따른 밸류에이션 확장
- ② 통화정책 전환(금리 동결)에 따른 금리 상승
- ③ 증시 리레이팅 수혜 기대 국가 : 한국

증시 리레이팅 : 한국
밸류에이션 확장 : 미국

머니 무브(유동성)

- ① 기술발전에 따른 주식 쏠림현상 지속
- ② 완만한 달러 강세는 달러화 자산에 유리
- ③ 하반기 미국 주식으로의 쏠림현상 강화

중장기 미국 우위는 지속

미국 트럼프 아젠다

- ① 공급망 안정화 → 핵심광물 생산 확대
- ② 제조업 부흥 → 대미 투자증가(리쇼어링)
- ③ AI 병목 재정비 → 전력인프라

미국 제조업 부흥 + 일자리 창출
(산업재, 소비재, 유트리티)
규제완화
AI(반도체&소프트웨어), 금융

'26년 House View

'26년 금융시장 전망

자 산 군	실제치			'26년 전망				투자의견	
	23년	24년	25년	상단	하단	26년말			
	3개월	12개월							
주식									
선진국	미국 (S&P500)	4,769	5,882	6,906	7,900	6,800	7,800	OW	OW
	유럽 (Euro stoxx 50)	4,521	4,896	5,752	5,900	5,100	5,700	N	N
	일본 (TOPIX)	2,366	2,785	3,416	3,700	2,900	3,600	N	OW
신흥국	중국 (CSI300)	3,431	3,935	4,637	4,900	4,000	4,800	N	N
	인도 (Nifty50)	21,731	23,645	25,942	28,000	24,000	27,500	OW	OW
국내	국내 (코스피)	2,655	2,399	4,221	4,800	4,000	4,600	OW	OW
원달러 환율 (기말)		1,288	1,472	1,420	1,500	1,350	1,430		

주: 12월 29일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

Compliance Notice

'26년 금융시장 전망

- 본 자료에 기재된 투자전략 및 투자프로세스는 현재의 시장상황을 감안하여 참고용으로만 제시된 것이므로, 시장상황의 변동이나 당사 내부기준의 변경 또는 기타 사정에 의하여 별도의 고지 절차 없이 변경될 수 있습니다.
- 당사는 관련법령에 허용된 범위내에서 투자전략 및 투자프로세스를 결정하므로, **본 자료에 기재된 사항 중 관련법령 및 계약서의 내용과 상이한 것은 효력이 없습니다.**
- 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없으며, 본 자료를 본래의 용도 이외의 목적으로 사용했을 때 삼성자산운용은 이에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료를 삼성자산운용 이외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화 : 02-3774-7600 콜센터 : 080-377-4777 [상담시간안내 : 평일 오전 9시~오후 5시]