

'26.4월 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 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

Executive Summary

'26.4월 금융시장 전망

01 미국 주식시장

- 미 증시, 지정학적 리스크에도 예상보다 조정 폭이 크지 않음: 고유가 장기화 부각 시 추가 5~10% 조정 가능
- 인플레이의 복합충격 우려 증시 조정 시, 빅테크 중심의 점진적 비중확대 기회로 활용 권고
 - * ① 빅테크 수익성 개선, ②대형 IPO
- ① 효율화 기술(반도체 및 전력) 등장과 병목
 - 기술 발전이 빅테크 및 AI인프라 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것
 - 추론성능 개선 및 비용 감소는 오히려 AI인프라 수요를 추가 자극할 요인
- ② 빅테크 수익성 개선에 대한 기대감 유효
 - 기술혁신 및 AI 사용확대로 비용이 더 크게 하락 → 하반기 빅테크(데이터센터) 수익성 개선 기대

02 한국 주식시장

- 주가 조정은 에너지 비용 부담 보다는 금리/환율 등에 따른 멀티플 조정 압력 영향이 커
- 한국 반도체가 AI인프라 병목의 핵심자산으로 부각: 향후 이익 변동성 완화될 것
- 외국인 매도의 성격: 한국 증시 엑소더스가 아닌 섹터 비중조정
- 4월 인플레이 관련 영향 가시화 등 고려, 단기 상단으로 일본 PBR 수준인 1.7배 적용한 6,300pt 제시
- 지정학적 리스크 및 복합적 쇼크 고려 코스피 하단은 5,000pt 수준일 것
- 이익 성장 추세 감안시 4월 조정 국면을 반도체, 자동차, 코스닥 중심의 매수 기회로 활용 권고

Agenda

01 | 미국 주식시장 전망

02 | 국내 주식시장 전망

03 | 글로벌 주식 House View



'26.4월 금융시장 전망
미국 주식시장 전망

[리뷰] 글로벌 증시 및 미국 섹터별 수익률

'26.4월 금융시장 전망

이란사태 전후로 증시 로테이션 재부각

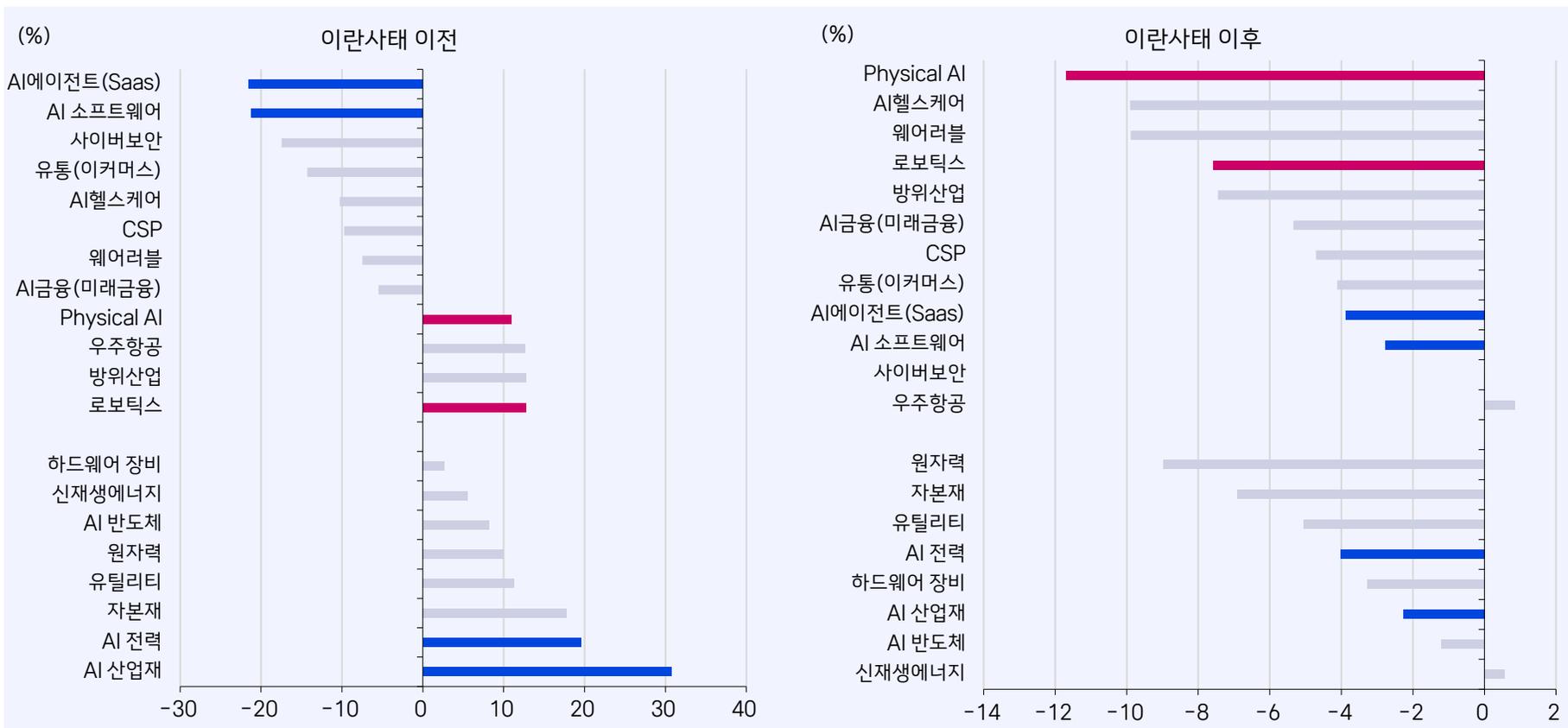


주: 3월 25일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

주식 : 미국증시 차별화와 로테이션 (AI 서브섹터 수익률)

'26.4월 금융시장 전망

AI Disruption 차별화 (AI SW ↔ Physical AI)



주: 3월 11일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

유가 급등과 주식시장

'26.4월 금융시장 전망

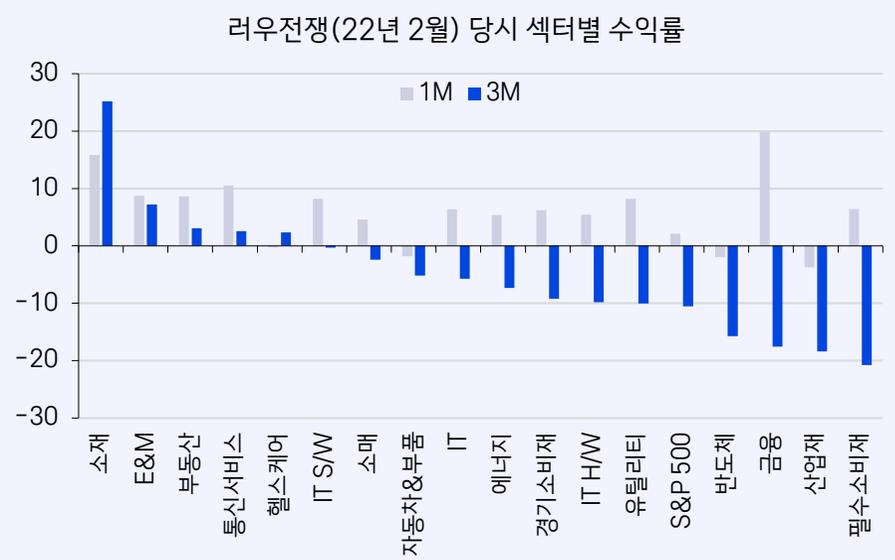
지정학적 리스크를 적게 반영 : 고유가 장기화 우려 부각 시 추가 5~10% 조정 가능

- S&P500은 지정학적 리스크에도 예상보다 조정 폭이 크지 않음
- '90년 및 22년 사례에서 10% 수준의 조정이 나타났으며, 비용민감 섹터인 필수소비재, 산업재 등을 중심으로 조정
- 고유가 장기화에 따른 복합쇼크를 반영 예상되어 추가 5~10% 수준은 대비해둘 필요

[과거 지정학적 리스크 부각 국면 미국 증시]



[러우전쟁(22년 2월) 당시 섹터별 수익률]



주: 하이퍼스케일러 AMZN, GOOGL, META, MSFT, ORCL, 전력 ETN, GEV 기준
 주: 3월 11일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

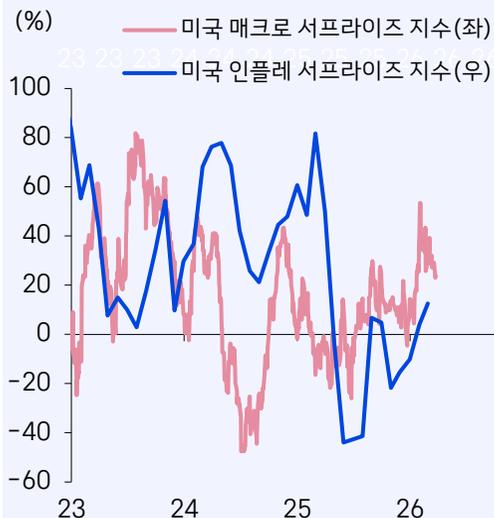
인플레 관련 우려 부각에 따른 조정 시 비중확대 권고

'26.4월 금융시장 전망

4월 인플레 리스크 부각 시, 증시 비중확대 기회로 활용 권고

- 고유가 장기화에 대한 우려 경로: 유가발 인플레 우려 → **긴축적 통화정책** → 취약 금융 부분 부각 → 투자/소비 감소 → 침체
- 아직까지 미국 연준의 인상은 시장에 반영되지 않았음 최근 우려되는 사모대출 관련 리스크도 시스템 전이 가능성이 낮음
- **원유 수출 및 통화정책 강도측면에서 90년, 22년과 다르다는 점**에서, 경기침체 우려가 증시에 반영될 시 오히려 비중확대 기회로 활용
→) 인플레의 복합충격 우려 증시 조정 시, 빅테크 중심의 점진적 비중확대 기회로 활용 권고 (① 빅테크 수익성 개선, ② 대형 IPO)

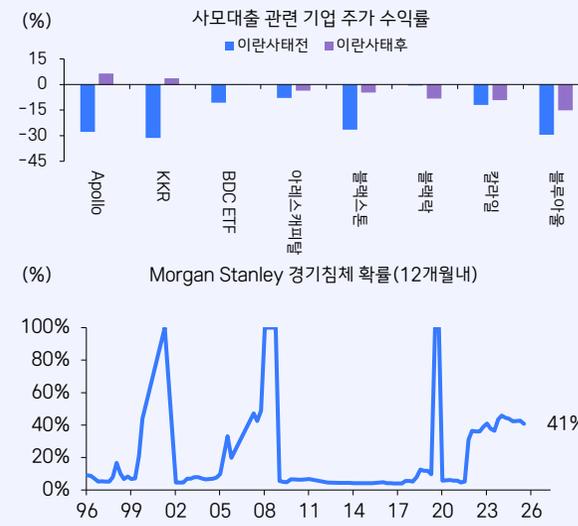
유가 상승발 인플레



기준금리 인상 우려



취약부문 리스크 및 침체



주: 하이퍼스케일러 AMZN, GOOGL, META, MSFT, ORCL, 전력 ETN, GEV 기준
 주: 3월 25일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

① 효율화 기술(반도체 및 전력) 등장과 병목

'26.4월 금융시장 전망

기술 발전이 빅테크 및 AI인프라 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것

- GTC에서 언급된 내용에서 시장의 관심을 끌었던 기술은 토큰 사용 축소 및 에너지 효율화
- 구글 리서치에서는 26일 '터보퀀트'를 발표하며 적은 메모리에도 연산속도를 높일 수 있는 SW 발표
- AI 병목해소 위한 효율화 및 추론성능 강화 기술은 빅테크의 수익성을 개선시키는 요인으로 작용할 것

[2026년 GTC Key Takeaway]

구분	상품	파트너	기타
GPU	Rubin	TSMC (3nm CoWos)	NVLink6를 통해 72개 GPU+36개 CPU 연결 토큰당 1/10 비용으로 Watt당 최대 10배 높은 추론성능
	Feynman	TSMC (1.6nm) Intel(패키징)	2028년 출시 예정, 최초의 3D 스택형 GPU, 최초의 맞춤형 HBM 사용
CPU	Vera	TSMC(3nm)	에이전트 AI 전용 설계 2026년 하반기 파트너사를 통해 본격 생산 시작
	Rosa	N/A	차세대 CPU 아키텍처
	Xeon6	Intel	DGX Rubin NVLB 시스템의 호스트 CPU
LPU	Groq3	삼성전자 파운더리	HBM을 사용하는 일반적인 AI 가속기와 달리, 각 Groq3 LPPU에는 500MB의 SRAM 사용
메모리	HBM4	SK하이닉스 삼성전자 마이크론	마이크론 : 36GB 12H 양산 삼성전자와 SK하이닉스 생산
	Feynman용 맞춤 HBM	N/A	맞춤형으로 향상된 HBM4 또는 HBM5일 가능성

[구글 리서치의 터보퀀트 주요 내용]

구분	주요정보
핵심 설명	대규모 LLM이 긴 문맥과 많은 토큰을 처리할때 빠르고 효율적인 추론을 가능하게 하는 기술
주요 특징	정확도 저하 없이 KV캐시(임시기억장치) 압축기법으로 AI 메모리 사용량 1/6 축소
연산 속도	어텐션 연산속도 최대 8배 향상 * LLM이 과거 모든 단어를 참고해 다음 단어를 계산하는 빠르기
정확도	일반적 극단적 양자화는 정확도 손실발생 터보퀀트는 거의 정확히 압축 * 3.5비트 양자화에서도 무손실 성능 유지

주: 3월 24일 기준, 자료: 언론보도, 삼성자산운용 투자리서치센터

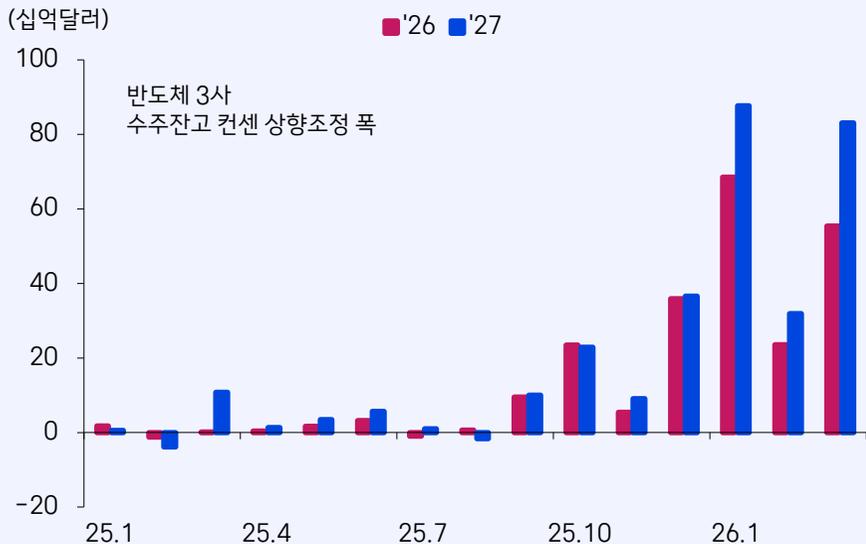
반도체와 AI전력에 대한 긍정적 시각 유지

'26.4월 금융시장 전망

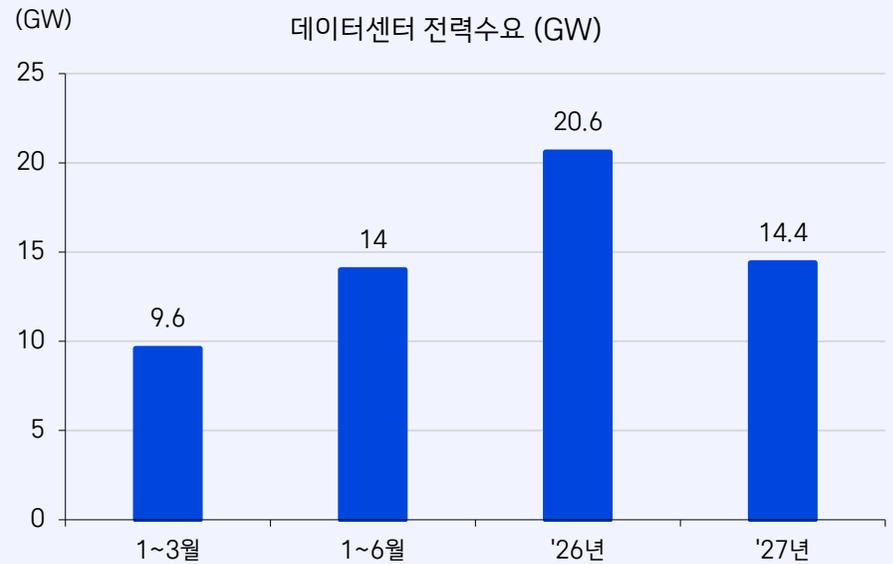
추론성능 개선 및 비용 감소는 오히려 AI인프라 수요를 추가 자극할 요인

- 토큰당 비용 및 전력단위당 추론성능 향상 → AI모델 반응속도 및 결과값 개선 → 사용량 증가 → 반도체 수요의 추가 확대
* 반도체 병목 및 장기 계약 체결 지속 증가할 전망
- 한편 단일 데이터센터의 Computing Capacity를 늘릴 수 있으나, 총 전력 사용량에는 변화가 미미할 것 → 전력 병목 지속 전망

[반도체 수요는 구조적 확대 전망]



[2026년에도 이어질 데이터센터발 전력 수요 확대]



주: 하이퍼스케일러 AMZN, GOOGL, META, MSFT, ORCL, 전력 ETN, GEV 기준
주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

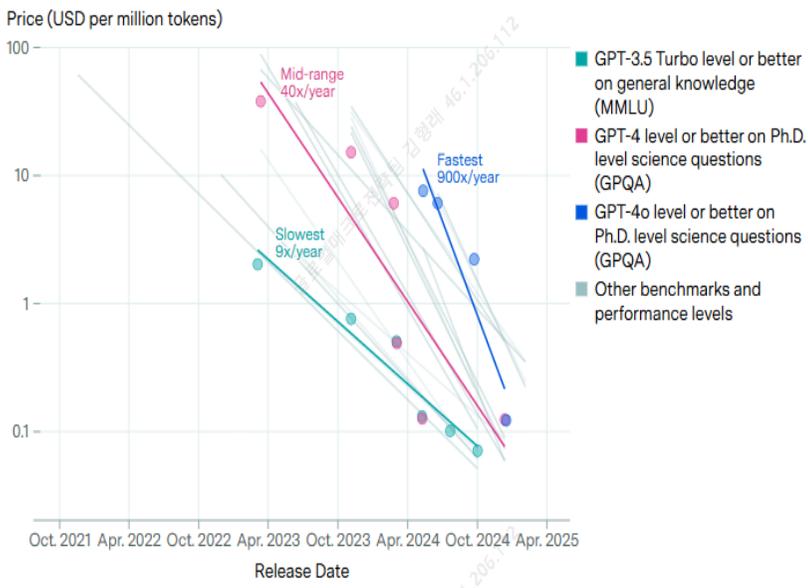
② 빅테크 수익성 개선에 대한 기대감 유효

'26.4월 금융시장 전망

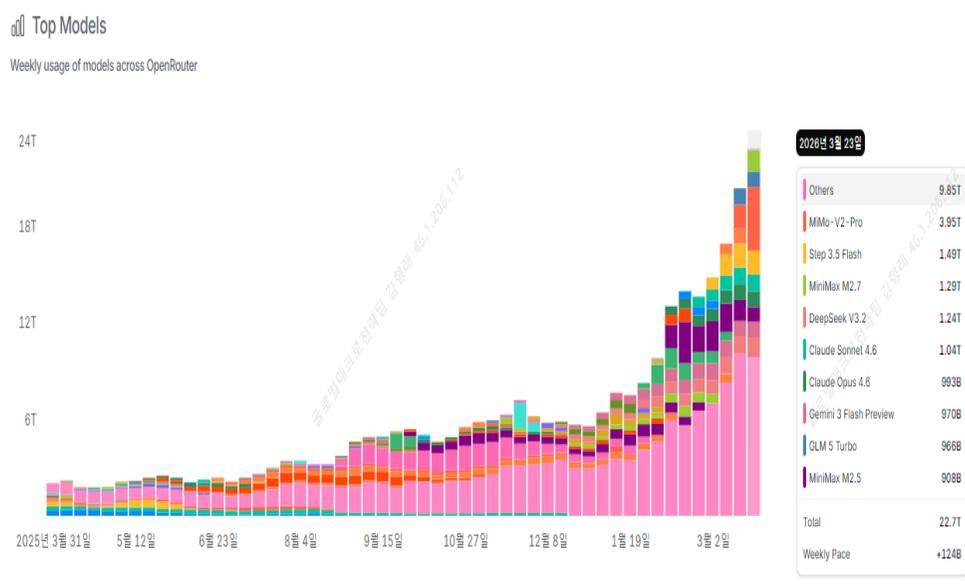
AI기술 발달 및 추론비용 하락으로 빅테크 수익성 개선 기대감 유효

- AI인프라 기술 발달(효율화) 및 신규 AI모델 출범 등 부각 : 비용은 줄어드는데 AI 성능이 향상됨에 따라 AI 수요 확대가 나타남
- 기술혁신 및 AI 사용확대로 비용이 더 크게 하락 → 하반기 빅테크(데이터센터) 수익성 개선 기대
- 한편 하반기 대형 AI 기업 IPO 예상 → 비상장 AI기업의 지분을 빅테크가 보유하고 있어 지분가치 수혜 예상

[추론비용 지속 하락]



[강력하고 빨라진 AI는 수요 확대로 이어짐]



주: 3월 30일 기준, 자료: OpenRouter, 삼성자산운용 투자리서치센터

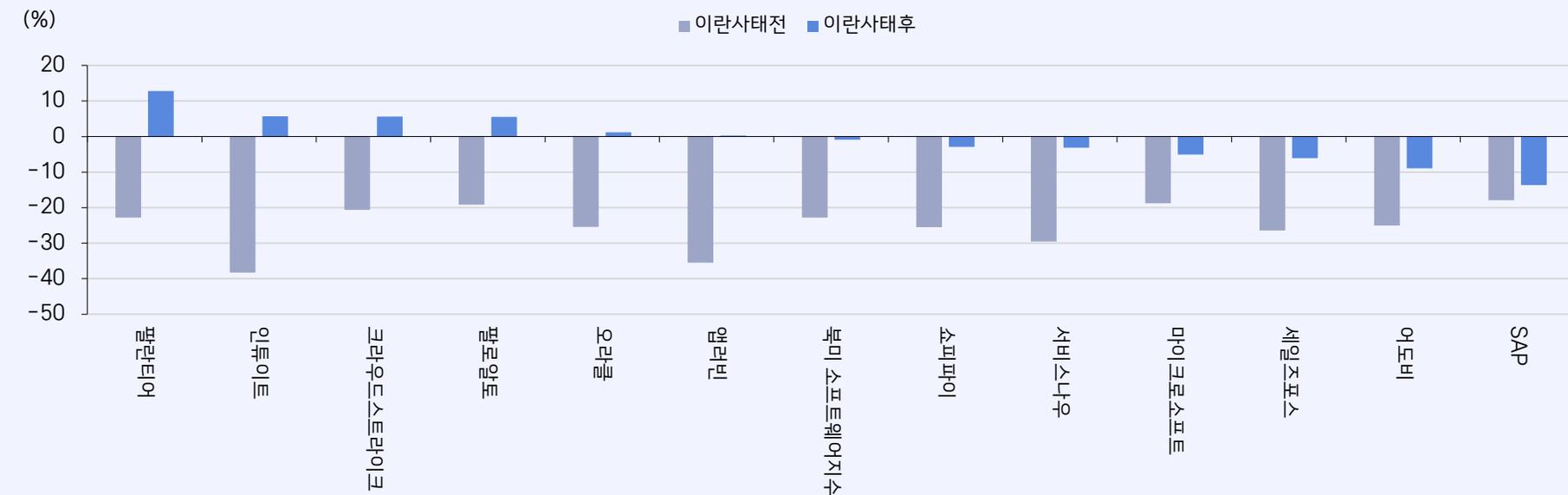
AI Disruption은 반영할 만큼 반영

'26.4월 금융시장 전망

일부 SaaS기업 주가 반등 확인, AI Disruption은 반영할 만큼 반영

- AI모델이 기존 SaaS 기업의 수익모델을 대체할 것이라라는 우려감 진정되며 일부 기업들 주가 반등
- AI가 SaaS기업이 제공하던 서비스를 일부 대체할 수 있으나, 사회전반에 구축되어 있는 SW인프라를 단번에 대체하지 못할 것
- AI Disruption에 대한 우려는 반영할 만큼 반영되었으며, 일부 주가 회복이 기대

[AI Disruption]



주: 3월 25일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 연간밴드 : 6,100~7,600pt

'26.4월 금융시장 전망



주: 3월 23일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

연간 밴드: 6,100~7,600pt

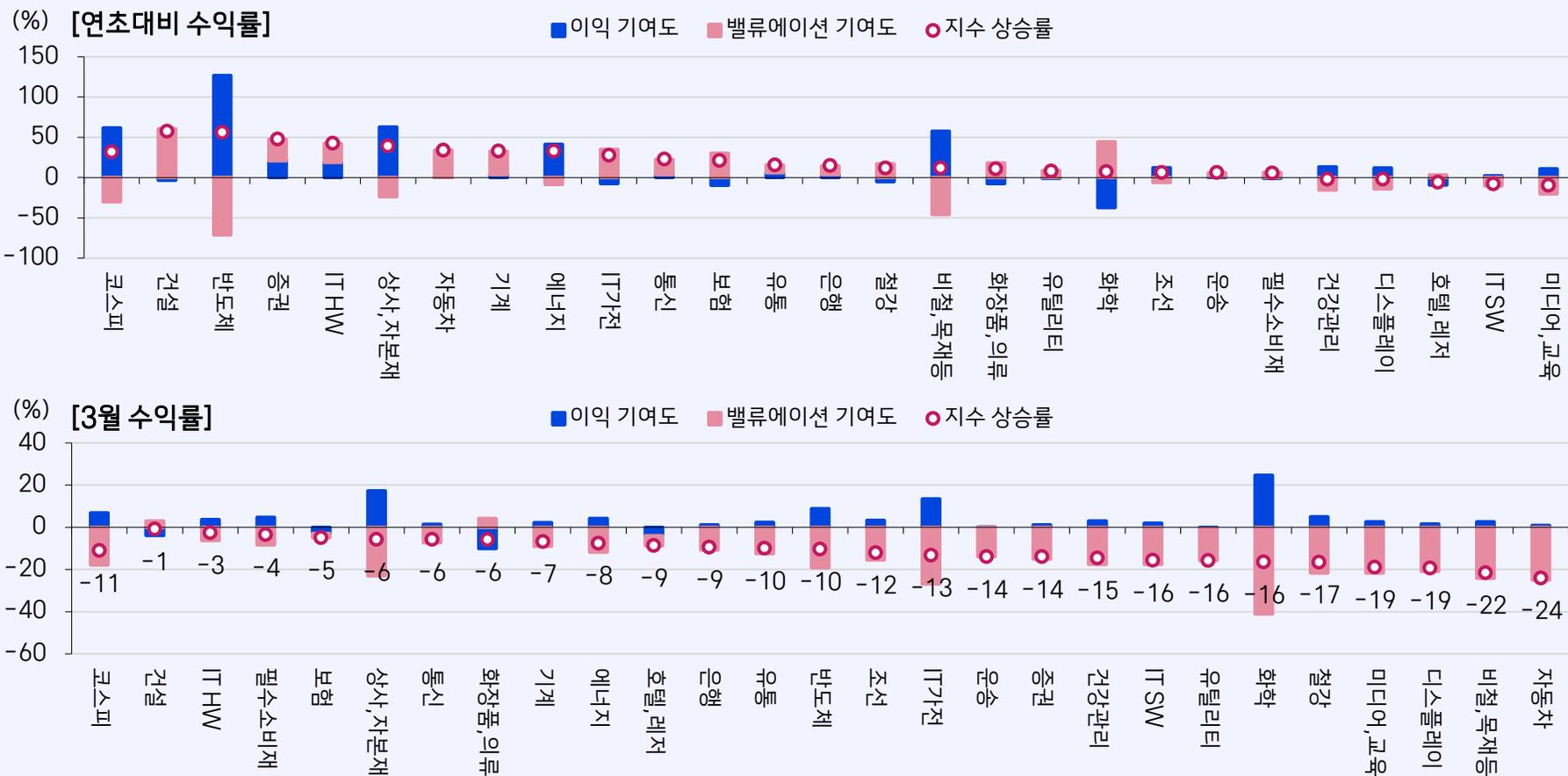
- 현 PER은 과거평균치의 +1표준편차(19.9배)를 하회하는 21.5배 수준
- B2B 사업 성과, AI 효율 개선에 따른 수익성 향상, 대형 IPO 고려 PER 22.2배까지 반등 가능
- 밴드 상단 7,600pt 유지 (상승 여력: +15%)
- 밴드 하단으로 고유가 장기화 우려에 따른 조정 (-10%)과 과거 밸류 저점이 평균치의 -1.4SD 이었다는 점 고려 PER 18.6배 적용한 6,100pt (기존 6,500pt에서 하향)
- 투자 의견은 OW 유지
- AI 사이클 견조: 마진 개선, 하반기 수익성 개선
- 2분기 주가 조정시 빅테크 중심 비중 확대

'26.4월 금융시장 전망
국내 주식시장 전망

[리뷰] 섹터별 수익률

'26.4월 금융시장 전망

밸류에이션 축소로 연초이후 주도주였던 자동차, 반도체, 2차전지 등 약세



주: 3월 23일 기준, 자료: Quantwise, 삼성자산운용 투자리서치센터

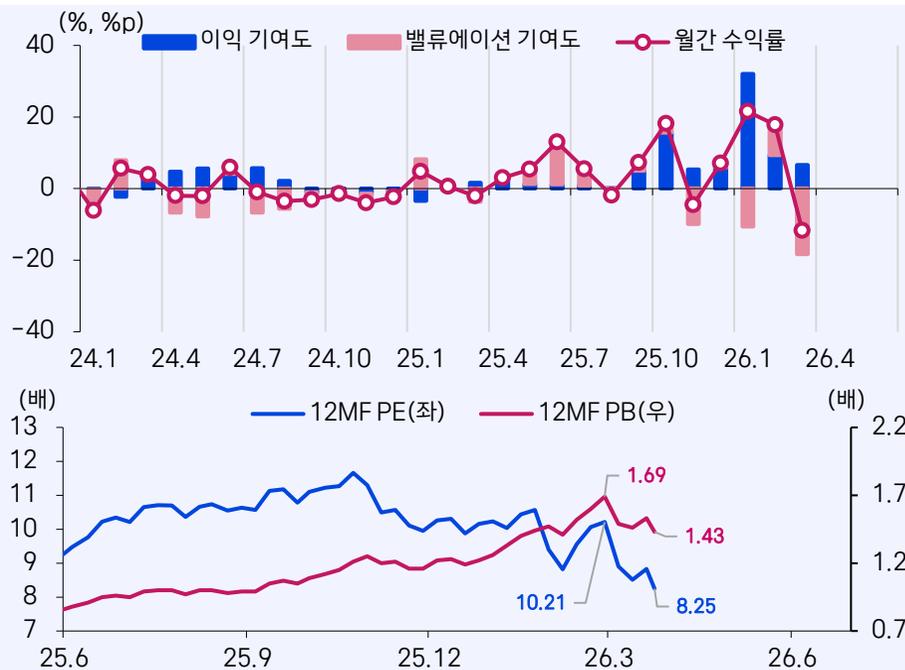
① 지정학적 리스크에 따른 한국증시 변동성 확대

'26.4월 금융시장 전망

주가 조정은 에너지 비용 부담 보다는 금리/환율 등에 따른 멀티플 조정 압력 영향이 커

- 과거 지정학적 리스크에 따른 유가 상승기의 최대 하락률까지는 반영 : 유가 쇼크 우려는 과거보다 빠르게 반영
- 3월 주가 조정은 에너지 비용 부담 자체보다는 금리/환율 등에 따른 멀티플 조정 압력의 영향이 컸음
- 높은 유가가 당장 한국 기업이익 추정을 크게 훼손하는 국면은 아님 : 펀더멘털보다는 밸류에이션에 선제적으로 영향을 주고 있어

(전쟁시장 = 100)



주: 3월 23일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 이익은 양호, 그 외 섹터는 부진

'26.4월 금융시장 전망

반도체 이익 모멘텀 양호하나 ex-반도체 이익 상향 모멘텀은 둔화

- 반도체 섹터는 연초대비 162조원 상향조정된 반면, 반도체 제외 섹터의 이익은 12조원 상향에 그쳤음
- 방산(상사자본재), 금융(증권, 은행), 조선을 제외하면 이익은 하향 조정

2026년 순이익 (조원)	코스피	KSE 반도체	KSE 자동차	KSE 상사,자본재	KSE 은행	KSE 증권	보험	조선	기계	주도주 제외	반도체 제외
연초	310	136	29	21	25	9	9	11	5	66	174.2
3/24일	484	298	29	33	26	11	8	11	4	63	185.9
변화폭	173.9	162.2	-0.3	12.1	0.6	1.9	-0.9	0.6	-0.2	-2.3	11.6
증가율	56.1	119.3	-1.1	57.1	2.2	21.8	-10.0	5.8	-3.7	-3.5	6.7
2027년 순이익 (조원)	코스피	KSE 반도체	KSE 자동차	KSE 상사,자본재	KSE 은행	KSE 증권	KSE 보험	KSE 조선	KSE 기계	주도주 제외	반도체 제외
연초	345	145	31	24	26	9	10	13	6	81	200.0
3/24일	555	339	31	38	27	10	9	14	6	81	216.0
변화폭	209.7	193.7	-0.3	13.8	0.8	1.3	-0.8	1.1	0.2	0.0	16.0
증가율	60.7	133.3	-1.1	57.2	3.0	13.9	-8.3	8.8	2.6	0.0	8.0

주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

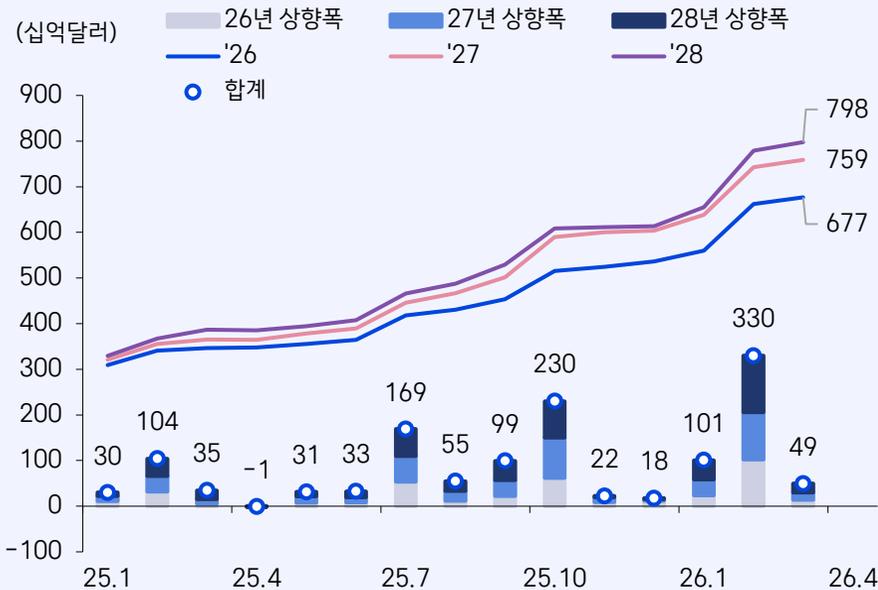
반도체 병목 지속, 이익 변동성은 축소될 것

'26.4월 금융시장 전망

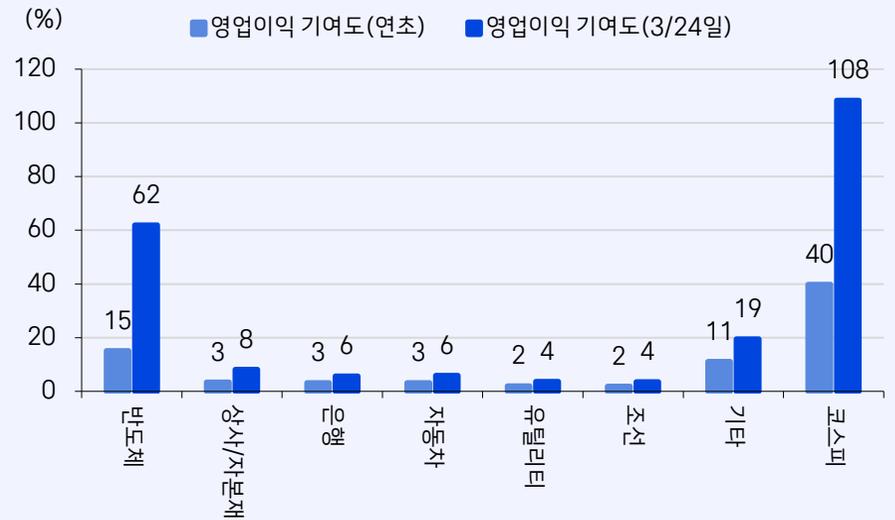
한국 반도체가 AI인프라 병목의 핵심자산으로 부각 : 향후 이익 변동성 완화될 것

- 높은 하이퍼스케일러들의 CAPEX 컨센 및 반도체 고정가격 상승 여력 등 고려하면 반도체의 이익 추가 상향 가능하다 판단
- 반도체 이익 기여도는 증시의 절반이상을 차지하며 증시 이익/주가 모멘텀을 견인하는 중
- 한국 반도체는 AI인프라 병목의 핵심 자산으로 부각 : 과거 필요할 때 사던 구조에서, 미리 확보하는 구조로의 전환되는 모습
* AI 서버 확산과 함께 물량 확보 경쟁이 치열해지면서 장기공급계약(LTA)과 생산능력 확보 계약(CSA)이 빠르게 확산

[하이퍼스케일러의 CAPEX 컨센서스 추이]



[한국 증시의 섹터별 이익 기여도]



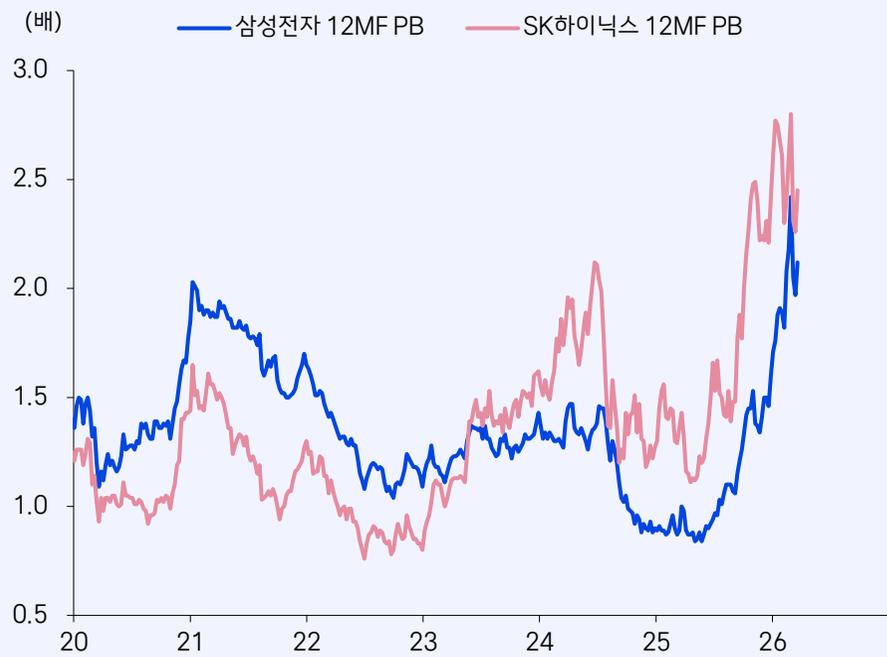
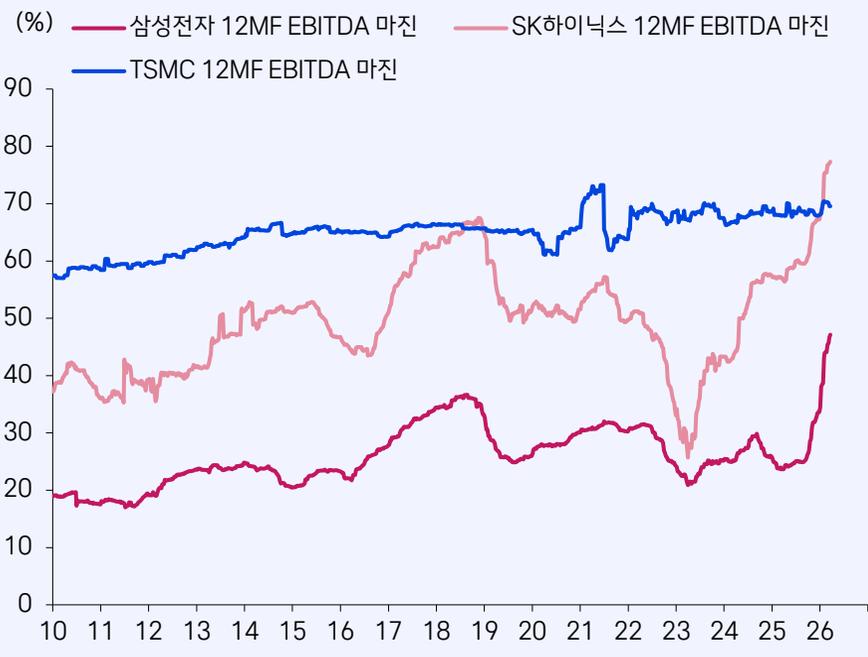
주: 하이퍼스케일러 AMZN, GOOGL, META, MSFT, ORCL, 전력 ETN, GEV 기준
주: 3월 24일 기준, 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

반도체 사이클 진폭 축소, 증시 밸류에이션 재평가 기대

'26.4월 금융시장 전망

낮아진 이익 변동성과 사이클 진폭으로 섹터 재평가 가능

- 장기 계약 체결 기조로 반도체 공급 안정화 및 가격 변동성 가격 완화 → 반도체 기업도 매출 가시성 ↑ + 재고 리스크 ↓
- 반도체 고점가 상승으로 삼성전자와 SK하이닉스의 이익 상향조정(합산 기준 연초 164→ 363조원)되며 밸류에이션은 상단에 위치
- 한국 반도체 섹터가 현 밸류에이션 및 수익성 구조를 유지할 수 있는지가 관건
- 메모리섹터는 대규모 설비투자가 필수적인 구조로, 비탄력적 공급 특성은 상존: 사이클 진폭 및 이익 변동성 축소로 섹터 재평가 가능



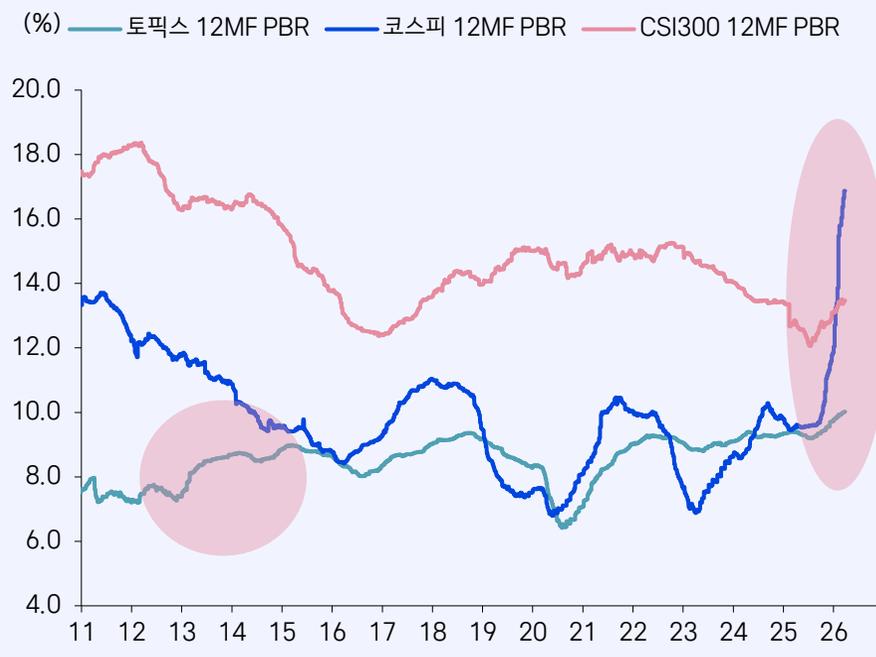
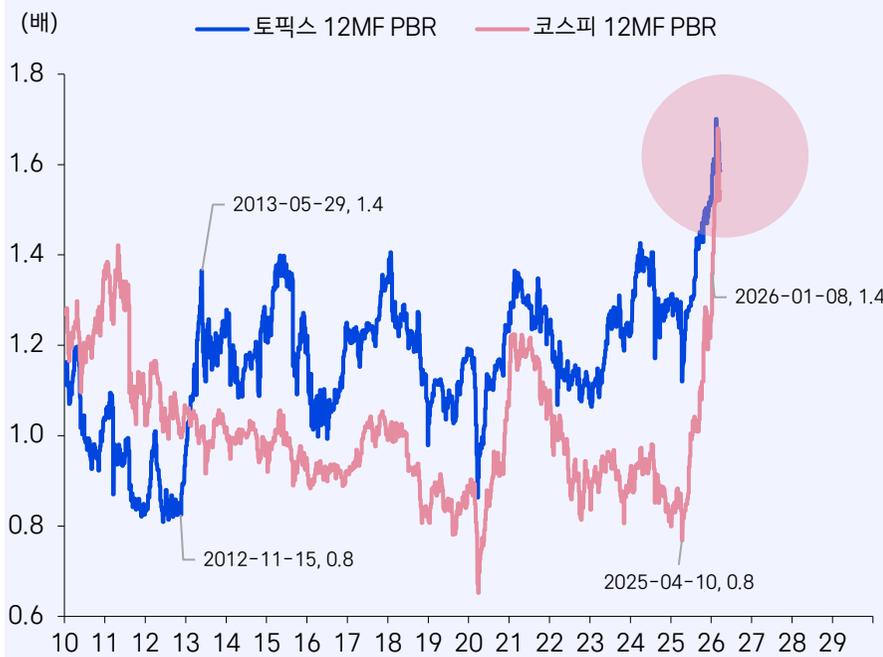
주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 밸류에이션 재평가 동반된 한국 증시

'26.4월 금융시장 전망

일본 사례와 유사한 증시 밸류업, ROE 개선이 동반된 한국증시 재평가 속도가 더 빨라

- 한국증시 밸류업은 일본 밸류업과 유사하나 증시 상승속도는 더 빨라 * 가계 머니무브, 자본시장 개혁, 주주친화정책 등이 유사
- 2013년 일본은 ROE 개선 미미한 밸류에이션 재평가라면, 한국은 반도체 업사이클(ROE 개선)이 동반되어 증시 상승 강도가 더 강함
- '13년 토픽스 PBR은 6개월만에 0.8→1.4배 상승. 한국 코스피도 비슷한 속도로 1.4배까지 도달한 후 현 일본증시 수준까지 상승



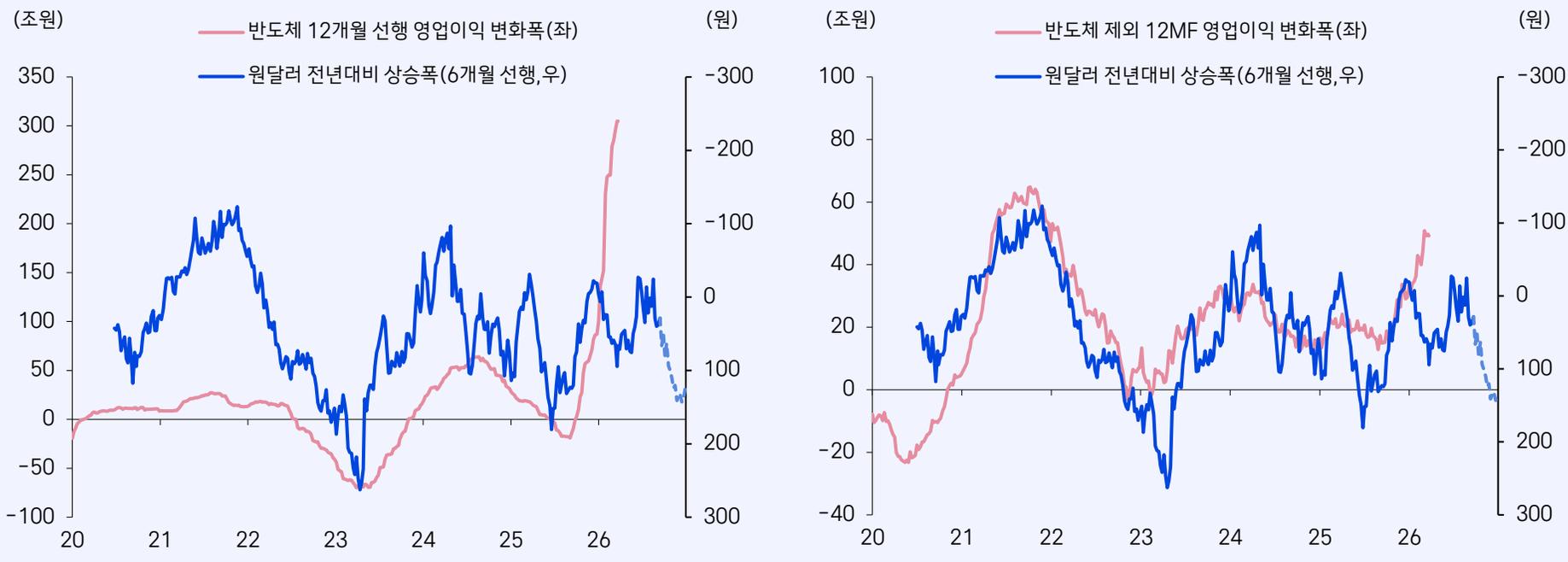
주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

시차를 가지고 나타날 고환율 영향(반도체 제외 섹터 이익)

'26.4월 금융시장 전망

섹터별로 나눠보면 반도체는 양호

- 반도체는 2025년 이후 환율 영향을 넘어서고 있음 → 글로벌 경기와 무관하게 반도체 수급 불균형 장기화 및 이익 변동성 축소 반영
- 반도체 제외 섹터는 환율 변동에 자유롭지 못함 → 중간재 수출 의존도가 높아 글로벌 경기 및 공급망에 민감하게 반응
- 하반기 이후 반도체를 제외한 국내 기업 이익 추정치가 더 높아지지 않을 가능성 시사 → 반도체 쏠림현상 강화 요인이라고 판단



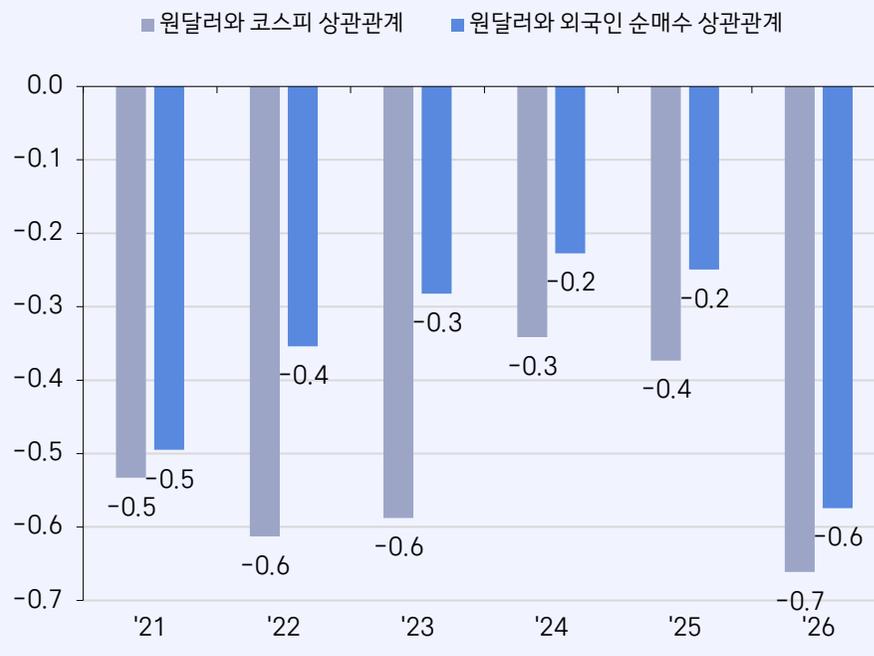
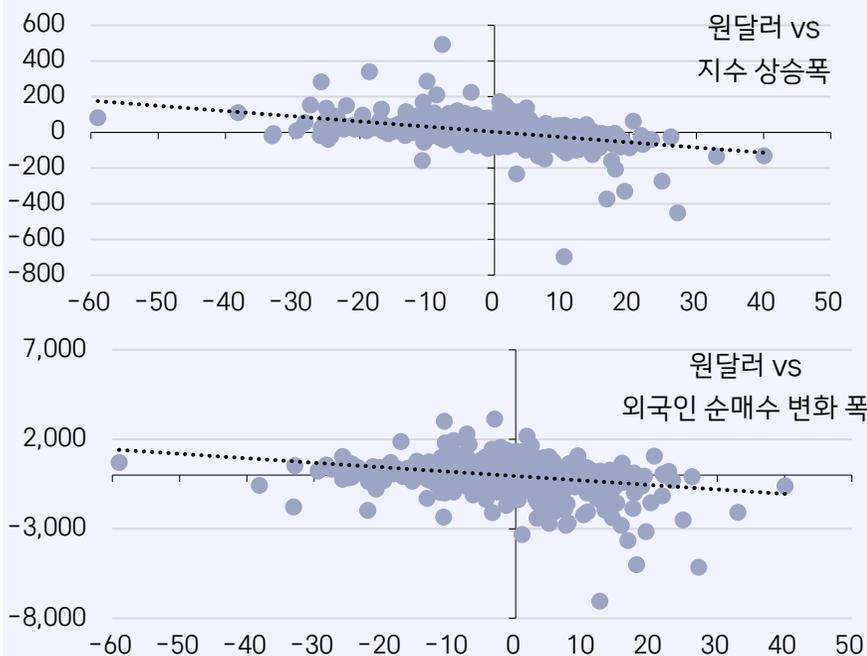
주: 3월 24일 기준, 연말까지 원달러 1,500원(밴드상단) 유지 가정, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

② 고환율이 한국 증시에 미치는 영향

'26.4월 금융시장 전망

글로벌 주식시장에서 확인되는 주가 차별화

- 지정학적 리스크 부각되는 가운데 원달러 환율 상승하며 1,500원 상회: 현재 원달러와 주가 및 외국인 순매수는 음(-)의 관계 유지
* 원달러 가치하락은 지수 하락 및 외국인의 자금이탈로 이어지는 경향이 나타남
- 2023년부터 환율과 증시의 상관관계가 낮아졌음: 글로벌 경기에 민감한 중간재 수출국 → SI와 공급망의 중추 역할
- 반도체/전력기기/조선 등 수요 증가가 환율 민감도를 낮췄음 → 26년 환율 상승이 공급망 차질에 기인하다는 점에서 증시 변동성 ↑



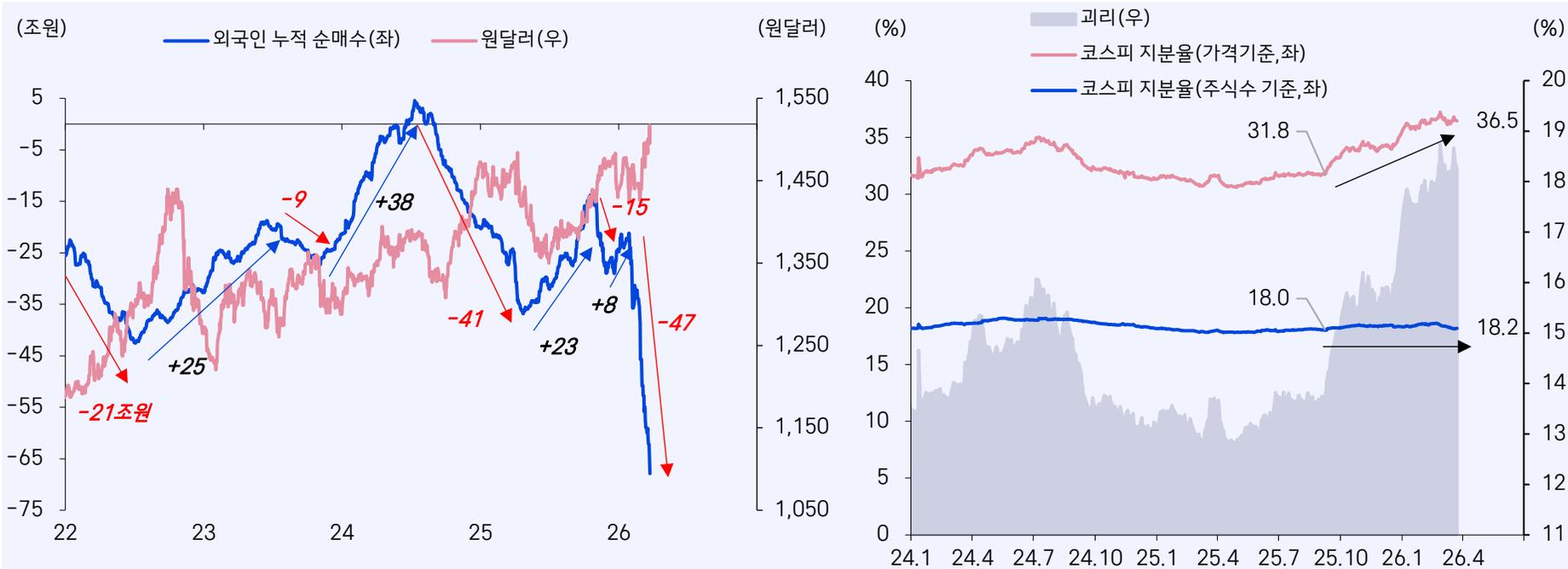
주: 3월 24일 기준, 2020년 이후 데이터 값 사용, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

[수급 분석] 외국인 수급 분석

'26.4월 금융시장 전망

외국인 매도의 성격 : 한국 증시 전체를 매도한 것이 아니다

- 1월 28일 이후 외국인은 한국 주식시장에서 47조원 순매도 : 외국인 매도에도 불구하고 외국인 지분율은 36.5%까지 상승
- 외국인의 주식 보유수가 변화가 크지 않은(매도 수량은 적었음) 가운데 가격 상승으로 보유 주식의 가격 상승으로 지분율 상승
- 최근 외국인 매도세는 외국인들이 반도체 또는 한국 증시 전체를 매도한 것이 아닌 가치가 상승한 주식을 일부 매도한 것으로 판단

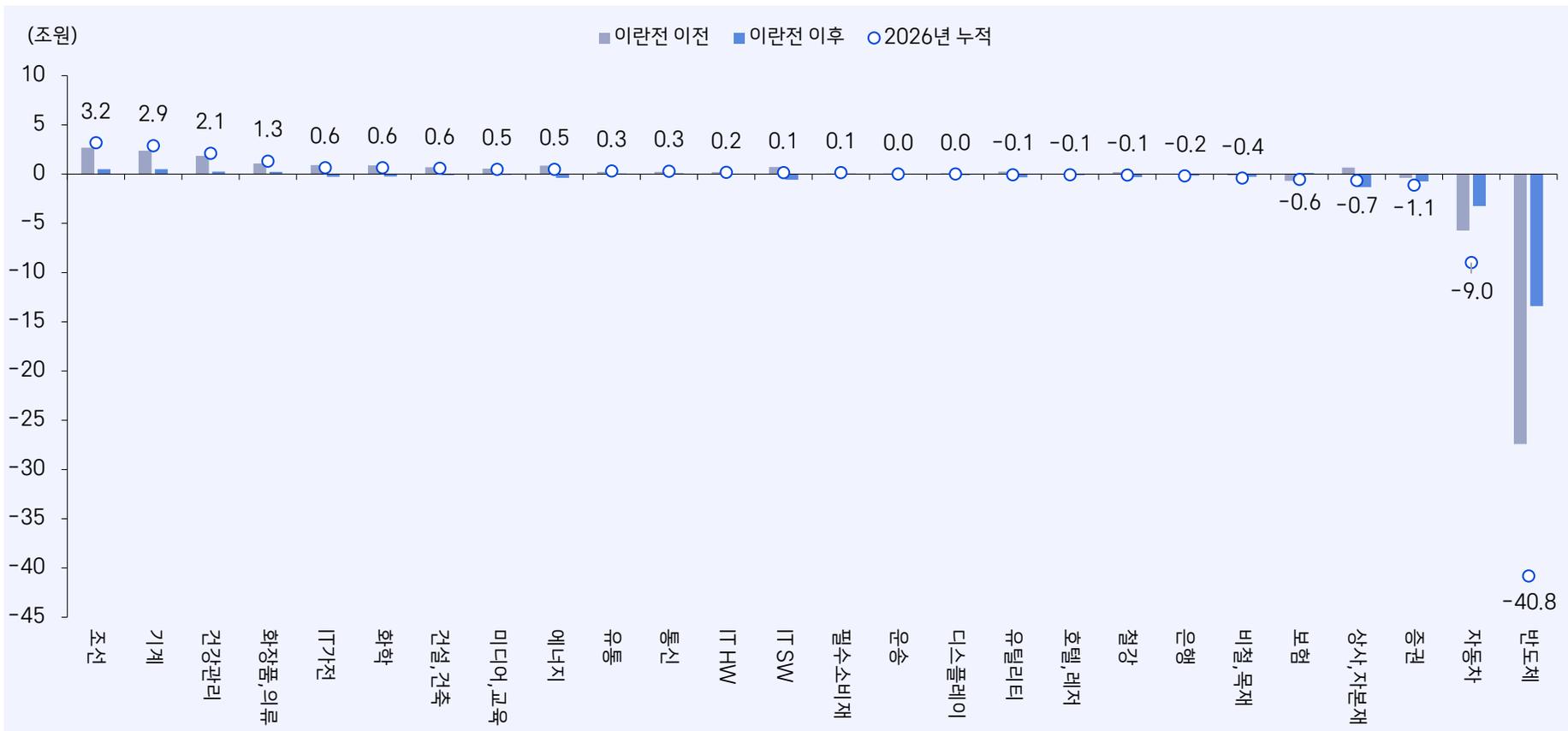


주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 외국인의 섹터별 매도 비교

'26.4월 금융시장 전망

반도체/자동차/금융/방산을 중심으로 순매도, 조선/기계/내수주는 순매수



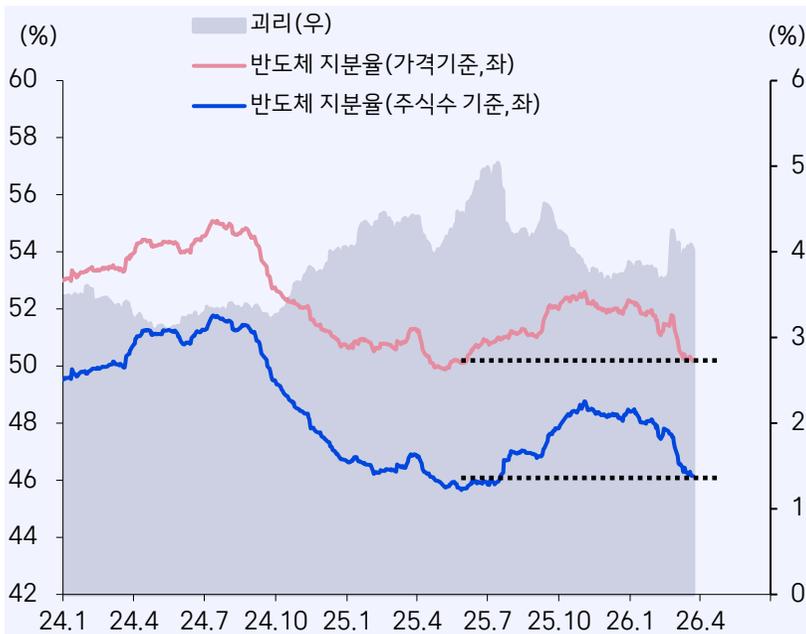
주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

외인의 섹터의 비중조정 마무리, 매도 강도 약화 전망

'26.4월 금융시장 전망

섹터 비중조절을 일정부분 마무리, 외인 매물 출회 강도는 약화될 전망

- 25년 하반기부터 외인들이 반도체 섹터를 OW했던 것이 시총기준 지분율 상승으로 이어져 * 시총 51→52%, 주식 수 46→49%
- 26년 들어 외인들은 반도체 지분을 줄이기 시작(시총 52→50%, 주식 수 49→46%) : OW되어 있던 반도체에 대한 비중조정
- 반도체 사이클 시작점이었던 2025년 9월 기준 코스피, 반도체섹터, 삼성전자, SK하이닉스의 외인 비중 수준과 현재 수준이 비슷
- 섹터 비중조절을 일정부분 마무리 된 것으로 판단되며 외인 매물 출회 강도는 약화될 전망

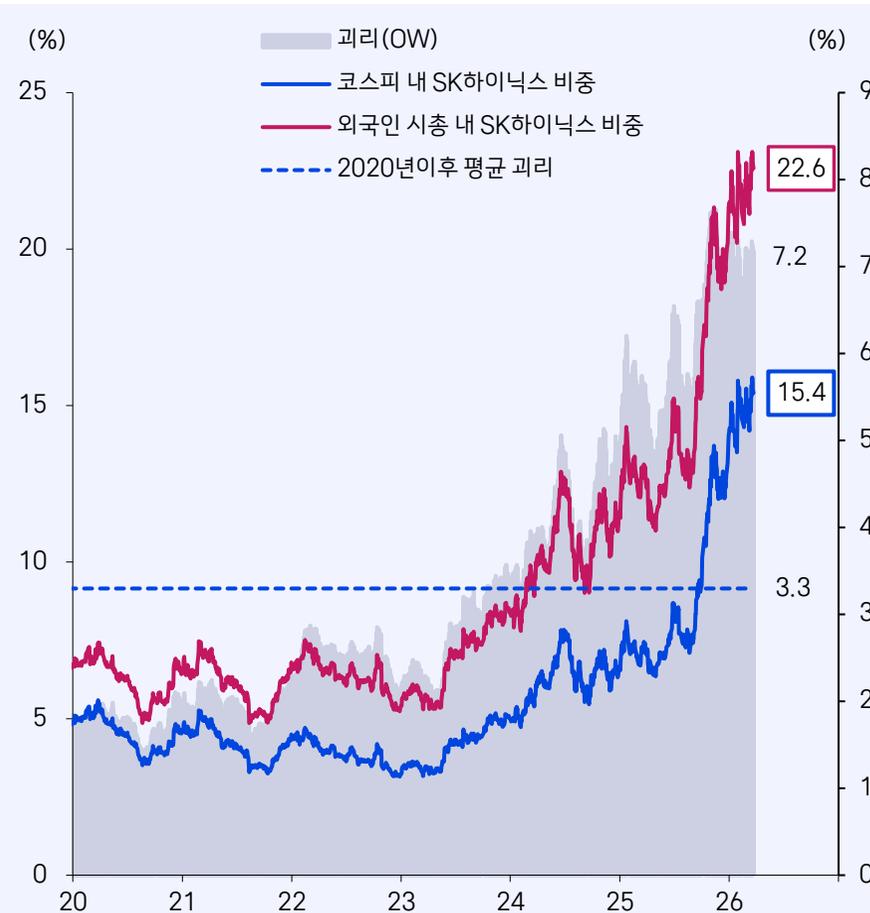
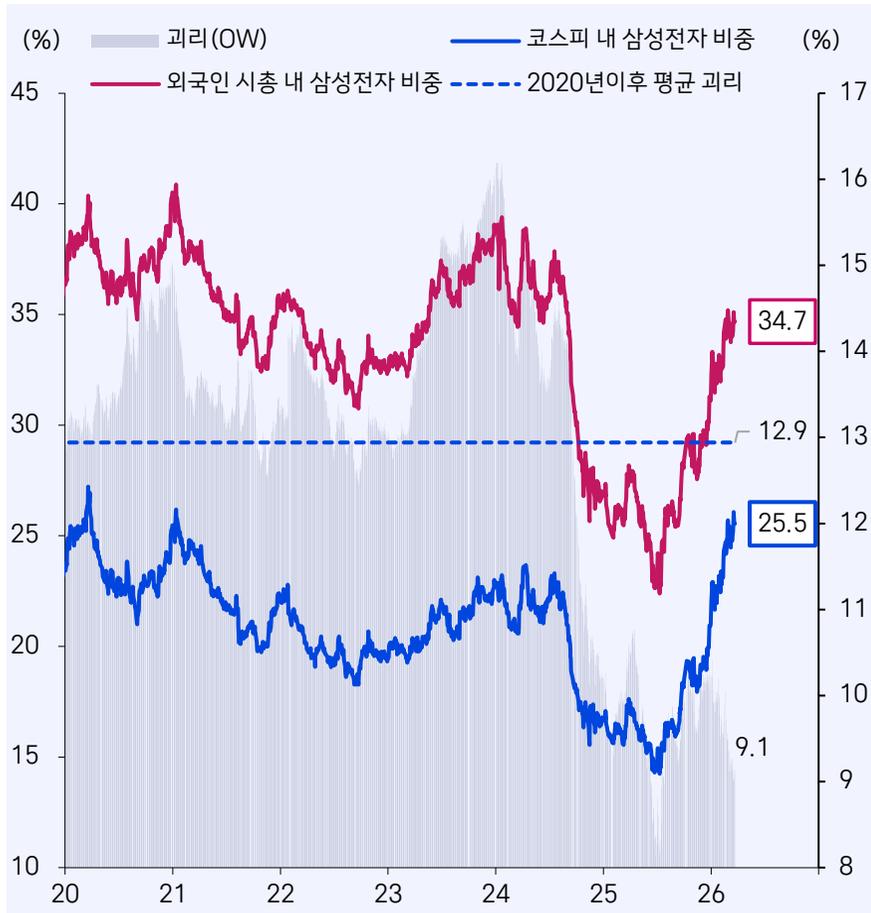


	코스피 외인 비중	반도체 외인비중	삼성전자 외인 비중	SK하이닉스 외인 비중
(주식수 기준)				
25년 9월 저점	18.0	46.9	50.4	55.4
26년 2월 고점	18.6	47.6	51.3	52.8
현재	18.0	45.6	48.9	53.2
* 25년 9월 저점 → 고점	0.6	0.7	0.9	-2.6
* 26년 2월 고점 → 현재	-0.6	-2.0	-2.4	0.4

주: 3월 25일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 삼성전자와 SK하이닉스의 코스피 시총 및 외국인 시총 비중

'26.4월 금융시장 전망

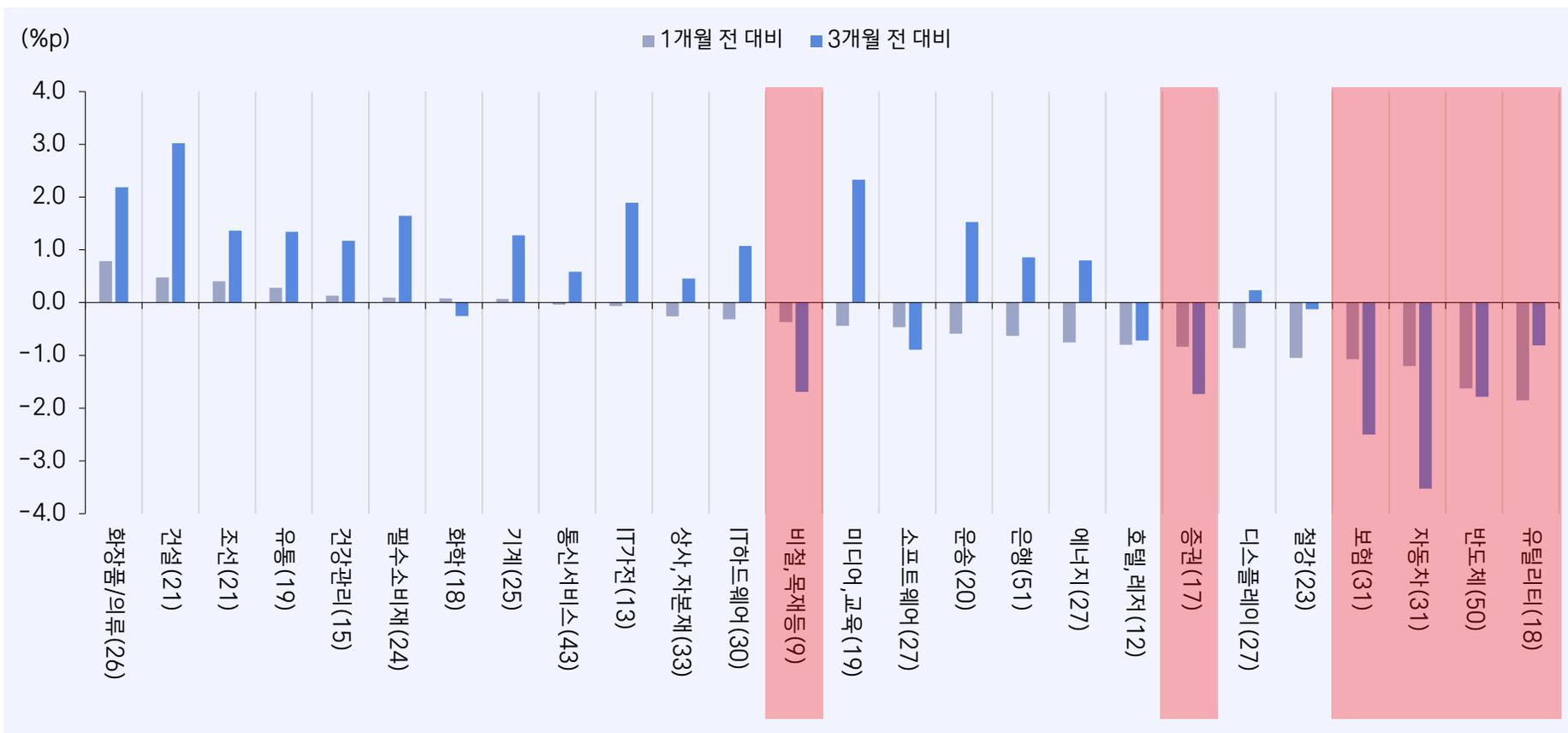


주: 3월 25일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

※ 섹터별 외국인 지분율의 변화

'26.4월 금융시장 전망

기상승한 주도 섹터에 대한 외국인 지분율 조절 과정 국면이라고 판단



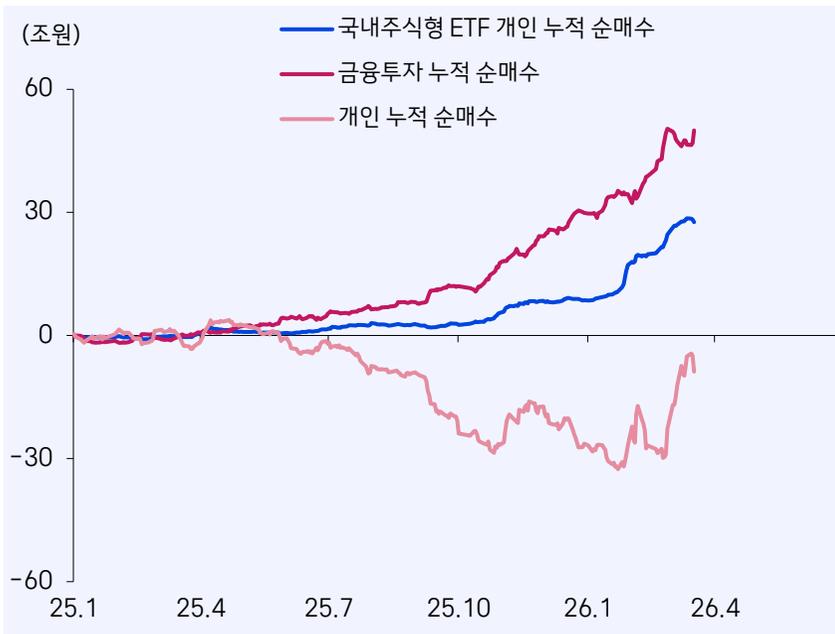
주: 3월 24일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

③ 한국 금융자산 머니무브 본격화 : 수급 방어력

'26.4월 금융시장 전망

개인, 코스피 하락 방어 수급 주체로 부각

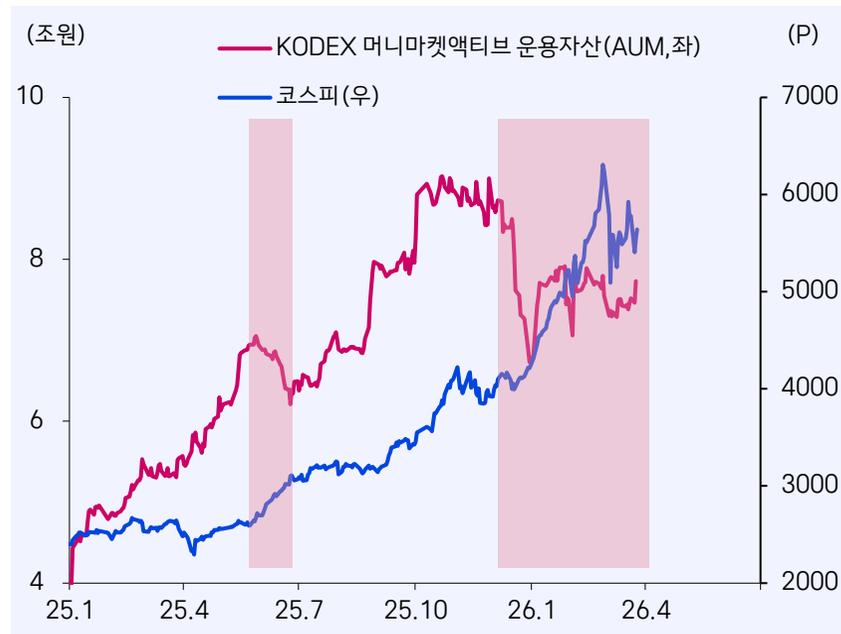
- 개인들은 국내주식형 ETF를 2025년 이후 지속 매수
- 한편 코스피 종목을 매도하다 급락국면에서 저가매수
- 개인들의 코스피 하락 추세 방어 수급 주체로 부각



자료: 3월 12일 기준, 한국은행, 삼성자산운용 투자리서치센터

파킹형 상품 매도 → 추가 매수 가능성

- KODEX머니마켓액티브는 대표적 파킹형 상품
- 25년 하반기 및 26년초부터 나타난 형상은 KOSPI가 조정 받고 직전 고점을 뚫고 상승하는 국면에 AUM 감소
- 파킹형ETF 매도하고 주식형ETF 및 종목 순매수 판단



자료: 3월 24일 기준, Quantwise, 삼성자산운용 투자리서치센터

한국 금융자산의 구조적 Re-location

'26.4월 금융시장 전망

개인 금융자산 (예금 → 투자)

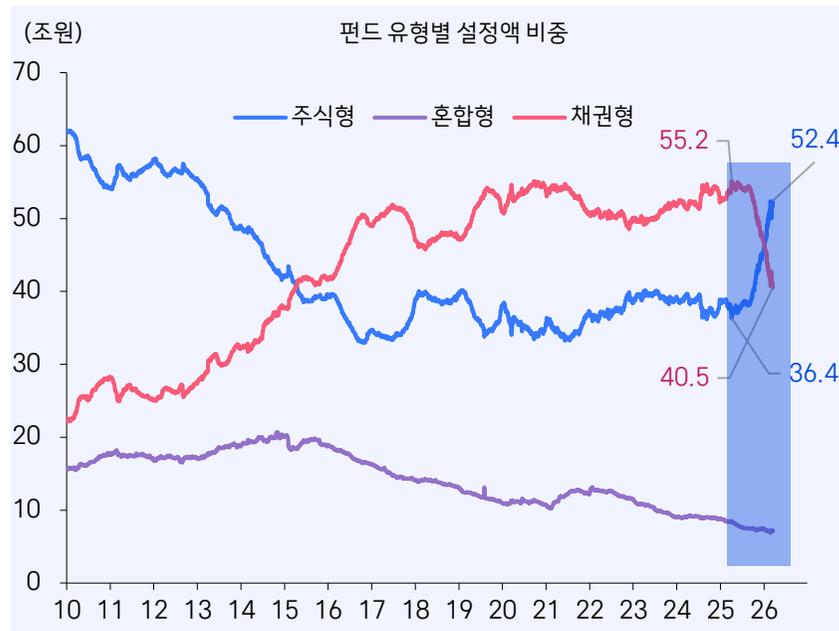
- '25년 3분기말 한국 가계금융자산 5,980조 구성 변화
- 예금에서 투자로 머니무브 본격화
예금비중 1.8%p 감소, 주식비중 2.3%p 증가
- * (국내주식 17.9→17.7) (해외주식 1.7→3.3) (펀드 2.0→3.0)

(조원)	'23년말		'25년 9월말	
가계 금융자산	5,209	(비중%)	5,980	(비중%)
현금 및 예금	2,414	46.3	2,663	44.5
단기저축성	1,395	26.8	1,518	25.4
장기저축성	337	6.5	350	5.9
보험, 연금준비금	1,458	28.0	1,642	27.5
채 권	169	3.2	192	3.2
단 기	50	1.0	51	0.9
장 기	116	2.2	131	2.2
해외채권	11	0.2	29	0.5
주 식	1,128	21.6	1,432	23.9
국내주식	936	17.9	1058	17.7
해외주식	89	1.7	196	3.3
펀 드	104	2.0	178	3.0

자료: 한국은행, 삼성자산운용 투자리서치센터

자산 선호도 (채권 → 주식)

- 펀드 자금유출입에서 자산 선호도 변화 감지
- 2025년 이후 채권에서 주식으로 머니무브 가시화
* 채권형 펀드 설정액 비중: 55.2 → 40.5 (△14.7%p)
* 주식형 펀드 설정액 비중: 36.4 → 52.4 (+16.0%p)



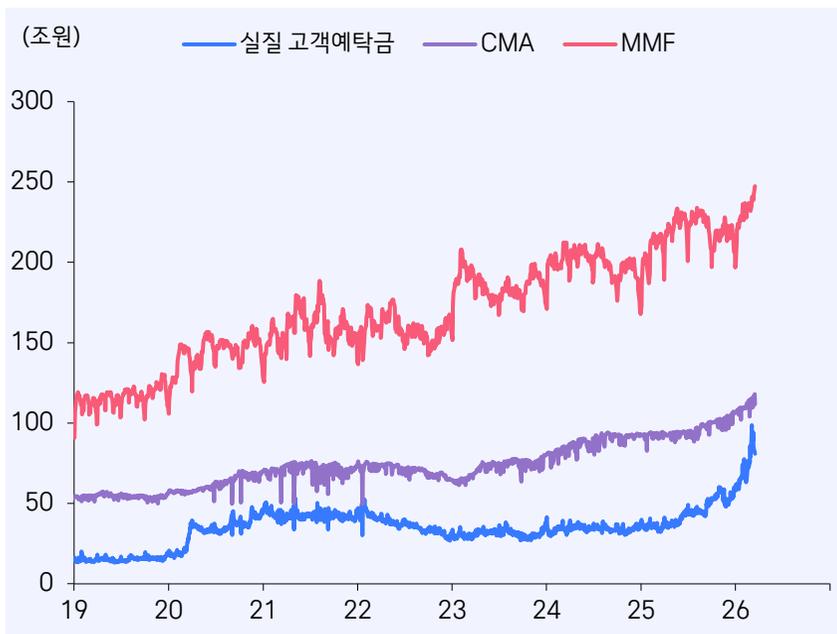
자료: Quantwise(3.20일 기준), 삼성자산운용 투자리서치센터

증시 대기자금 증가 및 투자 Vehicle 변화

'26.4월 금융시장 전망

증시 대기자금 (실질예탁금, CMA, MMF)

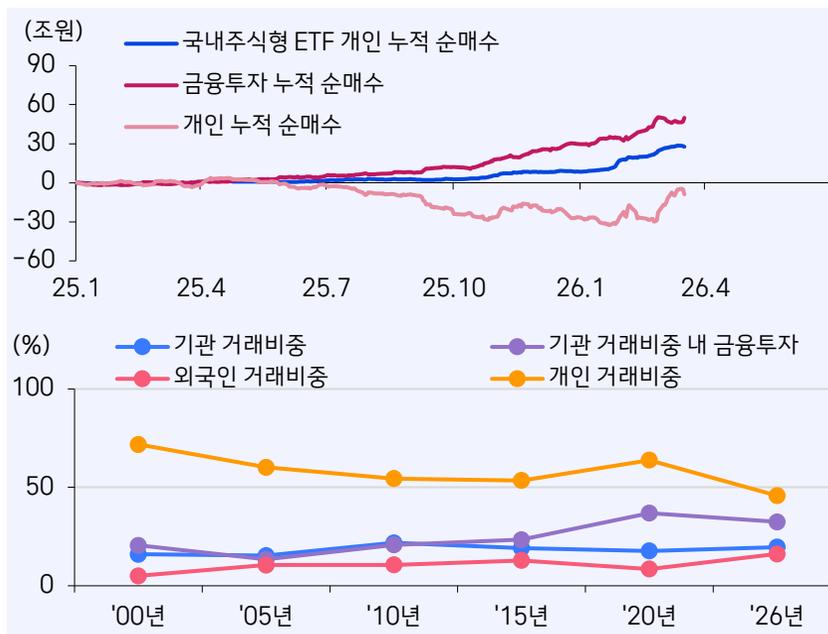
- 주식 선호도 강화되며, 실질 고객예탁금 역대 최고치 기록
 실질고객예탁금 : 예탁금 - 미수금 - 용자잔고 - 개인 순매수
- 증시 조정 시 저가매수 및 추세 추정 목적 자금 풍부하다 판단
 실질고객예탁금(58→81조), CMA(106→112), MMA(197→247)



자료: Quantiwise(3.20일 기준), 삼성자산운용 투자리서치센터

투자 Vehicle (투자 수단 변화: ETF화)

- 외국인과 연금(국내증시 목표비중 도달 이슈)의 역할 제한적
- 거래대금 기준 기관비중 내 금융투자 확대
 * (15년) 23 → (26년) 32%
- 금융투자(퇴직연금, ETF)와 개인(개별종목→ETF)이 상승 견인



자료: Quantiwise(3.20일 기준), 삼성자산운용 투자리서치센터

퇴직연금 투자 활성화에 따른 증시 자금 유입

'26.4월 금융시장 전망

퇴직연금 자금의 구조적 증시 유입 기대감 (DC+IRP, 연금저축펀드)

- '25년말 퇴직연금 497조, 전년비 15% 성장 *특히 DC+IRP 적립금은 전년대비 +11.4% 증가했으며, DC+IRP계좌내 원리금비보장 +73%
- 전체 퇴직연금내 원리금비보장 비중 17.4→ 24.8% 확대되며, 퇴직연금의 주식 수요기반 역할 강화될 전망
- 연금저축내에서도 연금저축신탁 및 연금저축보험 비중 축소되었으나, 연금저축펀드 비중은 확대되고 있다는 점 긍정적
 7→6%, 69→62%, 25→32%
- 퇴직연금 내 수익률 제고 수요에 따른 주식시장으로의 구조적 자금 유입 기조는 지속될 것

(조원)	23년		24년		25년	
퇴직연금 합계	378	(비중)	427	(비중)	497	(비중)
DB	205	54	215	50	229	46
원리금보장	196	52	200	47	210	42
원리금비보장	10	3	15	3	19	4
DC	97	26	114	27	137	28
원리금보장	79	21	86	20	90	18
원리금비보장	18	5	27	6	47	9
IRP	76	20	99	23	131	26
원리금보장	54	14	66	15	73	15
원리금비보장	21	6	33	8	58	12
연금저축 합계	132		139		152	
연금저축신탁	9.9	7.5	9.5	6.8	8.9	5.8
연금저축펀드	26.4	20.0	34.2	24.6	49.0	32.2
연금저축보험	95.4	72.5	95.4	68.6	94.2	61.9

(조원)	23년		24년		25년	
합계	378	(비중)	427	(비중)	497	(비중)
증권	87	23	104	24	131	26
DB	44	12	45	10	47	9
DC	21	6	27	6	38	8
IRP	22	6	32	7	46	9
보험	93	25	97	23	105	21
DB	75	20	76	18	80	16
DC	15	4	16	4	18	4
IRP	4	1	5	1	6	1
은행	198	52	226	53	261	52
DB	87	23	93	22	102	20
DC	62	16	70	16	81	16
IRP	49	13	62	15	78	16

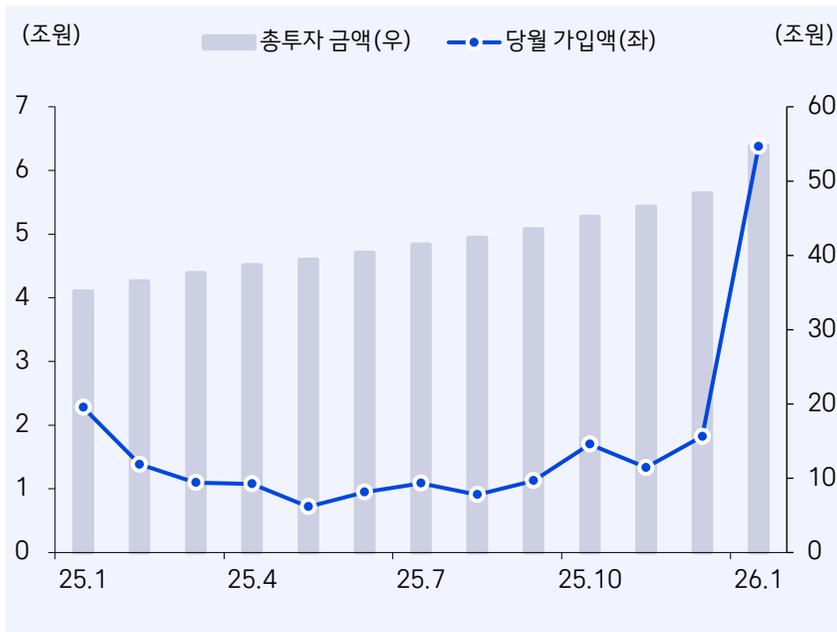
자료: 금융감독원, 삼성자산운용 투자리서치센터

국내증시 활성화 정책 계좌 도입

'26.4월 금융시장 전망

ISA 계좌 활성화

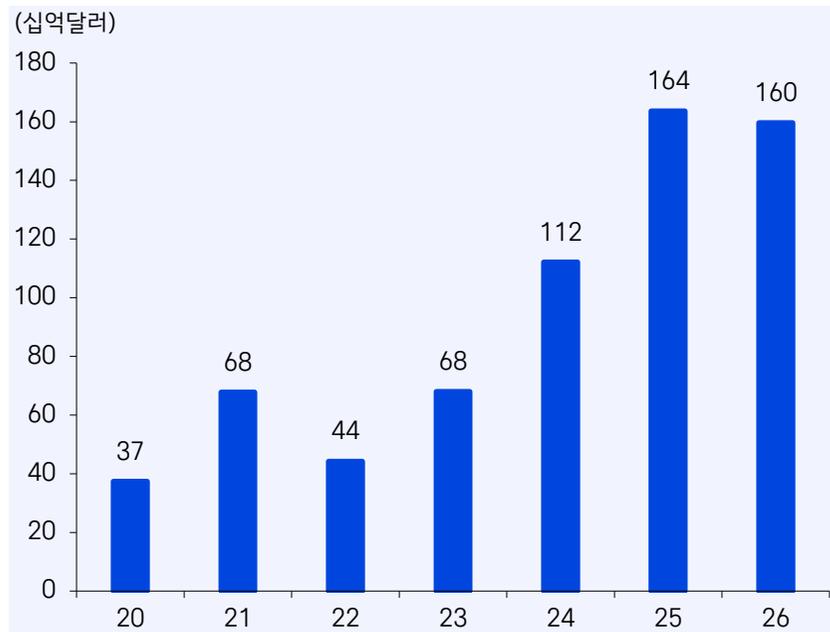
- ISA 특성상, 가입액 기준 일부 계절 효과(연초효과) 존재
- 세액공제 효과를 노린 신규 자금 유입 기대감 여전히 유효



주: 3월 19일 기준
자료: 금융감독원, 삼성자산운용 투자리서치센터

RIA 계좌 도입에 따른 자금 유입

- 23일 RIA계좌 출시에 따른 증시 자금 유입 기대감 유효
 - * 매도액 기준 최대 5000만원: 고수익 종목 중심의 미국 주식 매도 예상
 - * 5월 말까지 양도소득세 100% 면제, 7월 80%, 12월 50% 감면
- 현재 미국 주식 보유 금액은 1,600억달러
 - * 미국 주식시장 횡보 및 원화 약세 국면의 자금 이동 강화될 것



주: 3월 19일 기준
자료: 예탁결제원, 삼성자산운용 투자리서치센터

4월 조정장을 매수 기회로 활용 권고

단기상단 6,300pt(PBR 1.7배) 제시, 4월 조정장을 매수 기회로 활용 권고

- 연초 410pt였던 KOSPI EPS는 63% 상승한 668pt를 기록 : 밸류에이션 확장없이 이익성장 반영하며 주가 상승
- 4월 인플레이 영향 가시화 등 고려, 단기 상단으로 일본 PBR 수준인 1.7배 적용한 6,300pt 제시
- 지정학적 리스크 및 복합적 쇼크 고려 코스피 1차 하단으로 상승폭(2,500pt)의 50% 되돌림(5,000pt) 수준일 것
- 이익추세 감안시 4월 조정 국면을 반도체, 자동차, 코스닥 중심의 매수 기회로 활용 권고

		12개월 예상 EPS							12개월 예상 BPS				
		574	621	668	714	761			3,454	3,646	3,708(현)	4,030	4,222
12MF PER	9.0	5,168	5,589	6,009	6,430	6,851	12MF PBR	1.5	5,182	5,469	5,757	6,045	6,333
	8.5	4,852	5,247	5,642	6,037	6,432		1.47(현)	5,078	5,360	5,642	5,924	6,206
	10.3	5,915	6,396	6,877	7,359	7,840		1.7(일본)	5,717	6,035	6,352	6,670	6,988
	11.0	6,317	6,831	7,345	7,859	8,373		1.8	6,218	6,563	6,909	7,254	7,600
	12.0	6,891	7,452	8,013	8,573	9,134		2.0	6,909	7,293	7,676	8,060	8,444

주: 3월 25일 기준, 자료: Refinitiv, 삼성자산운용 투자리서치센터

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사

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