

2026. 10. 19 (월)

외국인 투매, 지수 ETF가 일부 흡수

- KOSPI 1W -14.5%, CXMT·CPI 충격에 외국인 11.2 조 순매도
- 코스피대표(+2.66 조)·배당(+7,720 억) 레버리지 계수 고려한 실효순유입
- 외국인 귀환은 실적 확인 후. 삼성 Miss·하이닉스 Beat 조합 주목

퀀트/ETF

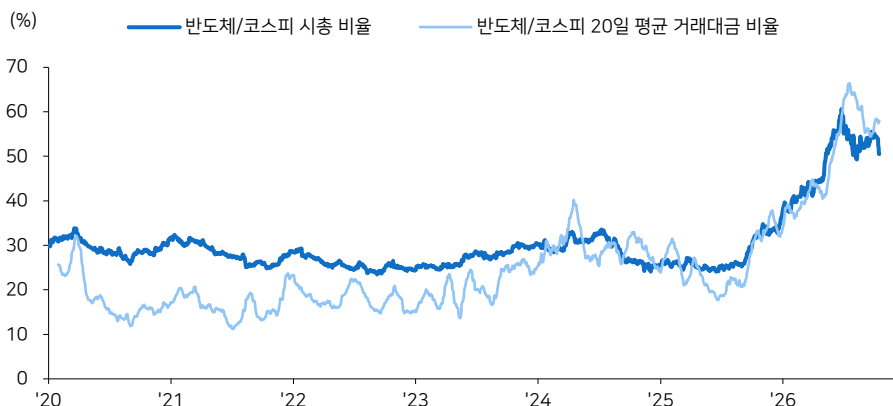
Analyst 이상현

sanghyeon.lee@meritz.co.kr

지난주 코스피는 증가 5,668pt, 주간 -14.5%로 급락했다. 중국 CXMT의 서버 D램 출시 계획에 반도체 투매가 나오며 12~13일 -8.9% 밀렸고, 15일에는 미국 9월 CPI 상회로 서킷브레이커가 발동(-7.57%)됐다. 주간 외국인 순매도는 11.2조원이다. ETF 자금은 코스피대표(+2.66조원), 배당(+7,720억원), 반도체(+5,140억원)로 유입됐고, 종목별로는 KODEX 레버리지(+7,386억원), KODEX 200(+5,450억원) 순으로 많았다.

외국인 매도 물량을 지수형 ETF가 받아낸 한 주였다. 레버리지 유입과 인버스 환매(-3,540억원)가 동반돼 반등 베팅이 우세했고, 커버드콜에도 8,230억원이 유입되며 변동성 수익화 수요도 확인됐다. 관건은 외국인 귀환이다. 삼성전자 잠정실적은 분기말 컨센서스를 밀돌았으나 SK하이닉스는 Beat가 기대된다. 과거 같은 조합에서 외국인은 하이닉스 실적 발표 이후 양사 순매수로 전환했던 만큼, 28일 실적 이후 수급 전환 여부의 모니터링이 필요하다.

그림1 반도체 없이는 설명하기 어려운 코스피



주: KRX 반도체 지수의 삼성전자 편입일은 2023.9.15. 편입일 이전은 KRX 반도체 지수+삼성전자를 합산한 값
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

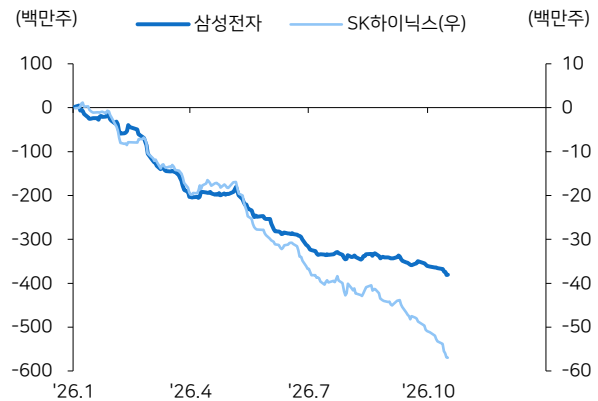
하락의 진원지는 반도체였다. 코스피 내 반도체 시가총액 비중은 50%를 웃돌고 거래대금 비중은 한때 60%를 넘어서는 등(그림1) 지수는 사실상 삼성전자와 SK하이닉스의 방향에 좌우되고 있다. 양사의 연초 대비 수익률은 각각 67.7%, 87.9%로 낮아졌고, 연중 고점 대비로는 -41%, -56%, 한차례 조정을 겪은 7월 30일 이후 고점 대비로도 -25%, -32% 하락했다(그림2). 외국인은 연초 이후 양사를 꾸준히 순매도해 누적 순매도 수량이 삼성전자 약 3.8억주, SK하이닉스 약 5,700만주에 달한다(그림3). 반면 이익 전망은 반대 방향이다. 2028년 영업이익 추정치는 삼성전자 622조원, SK하이닉스 436조원으로 상향이 이어지고 있다(그림4, 5). 주가는 2028년 이후 공급과잉 우려를 먼저 반영하고 있으나, 이익 추정치에는 아직 그 우려가 나타나지 않고 있다.

그림2 삼성전자, SK하이닉스 YTD 수익률



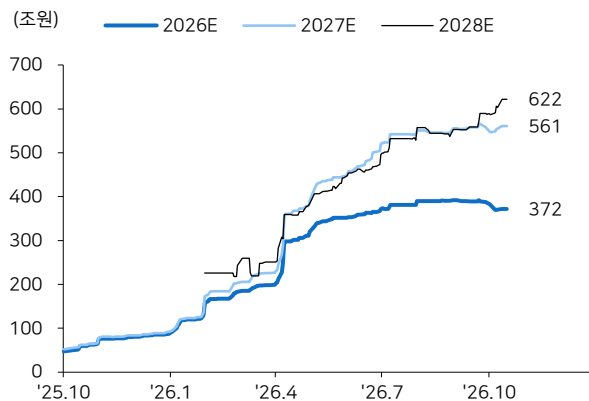
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전자, SK하이닉스 외국인 누적 순매수 수량



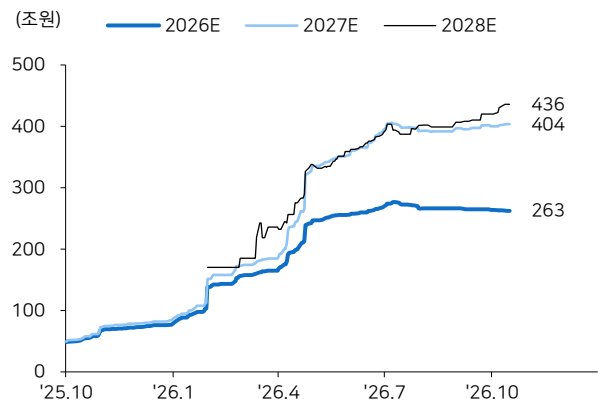
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림4 삼성전자 연간 영업이익 추정치, 2028년 상향 중



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

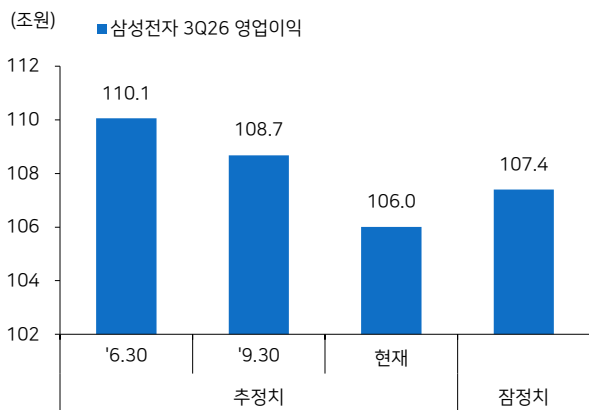
그림5 SK하이닉스 연간 영업이익 추정치, 2028년 상향 중



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

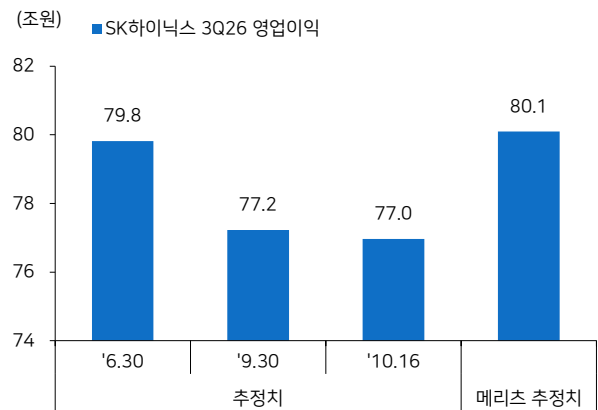
관심은 실적 시즌으로 옮겨간다. 삼성전자 3분기 영업이익 잠정치는 107.4조원으로 현재 컨센서스(106.0조원)는 웃돌았지만 분기말 컨센서스(108.7조원)에는 미치지 못했다(그림6). 6월말 110.1조원이던 추정치가 분기 중 꾸준히 하향된 결과다. SK하이닉스 3분기 영업이익 컨센서스는 77.0조원으로 6월말(79.8조원) 대비 낮아졌으나, 당사 추정치는 80.1조원으로 컨센서스를 약 4% 웃돈다(그림7). 28일 실적 발표에서 Beat 가능성에 무게가 실린다.

그림6 삼성전자 3Q26 영업이익 잠정치 107.4조원



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림7 SK하이닉스 영업이익 컨센서스 77.0조원

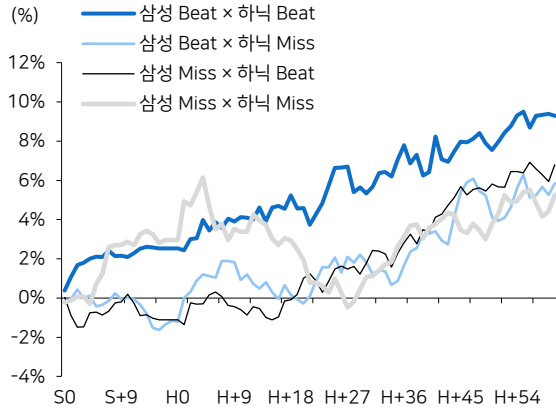


자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

과거 사례를 보면 실적 조합에 따라 주가와 외국인 수급 경로가 달랐다. 분기말 컨센서스 대비 양사 실적의 Beat/Miss를 4개 조합으로 나눠 삼성전자 잠정실적 발표일(S0)부터 SK하이닉스 실적 발표일(H0) 이후 60거래일까지의 흐름을 살펴봤다. 수익률은 양사 동반 Beat(21개)가 가장 높았고, 삼성전자 Miss·SK하이닉스 Beat(15개)가 삼성전자 약 +7%, SK하이닉스 약 +12%로 뒤를 이었다(그림8, 9). 외국인 수급은 정반대였다. 동반 Beat 구간에서 외국인은 삼성전자를 약 3,500만주, SK하이닉스를 약 700만주 순매도한 반면, 삼성전자 Miss·SK하이닉스 Beat 구간에서는 각각 약 1,400만주, 1,000만주를 순매수했다(그림10, 11). 눈높이가 낮아진 삼성전자와 실적이 확인된 SK하이닉스로 외국인 매수가 돌아온 셈이다.

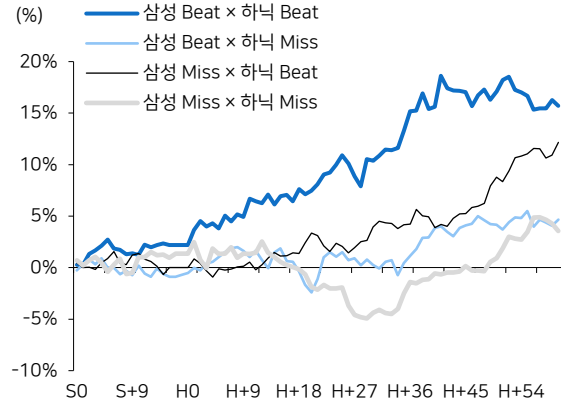
다만 같은 조합 안에서도 사례별 편차는 컸다. 2025년 2분기처럼 큰 폭의 상승으로 이어진 경우가 있는 반면, 삼성전자 2021년 4분기, SK하이닉스 2011년 1분기처럼 하락이 이어진 경우도 있었다(그림12, 13). 이번 2026년 3분기 경로는 SK하이닉스 실적 발표 전부터 평균과 Worst 사례를 모두 밀돌며 출발했다. 이미 큰 폭의 조정을 거친 만큼 28일 SK하이닉스 실적이 기대에 부합할 경우 외국인 수급 전환의 계기가 될 수 있다. 다만 공급과잉 우려가 이익 추정치 하향으로 번지는지는 함께 점검할 필요가 있다.

그림8 분기 실적 Beat/Miss 시나리오별 삼성전자 수익률 경로



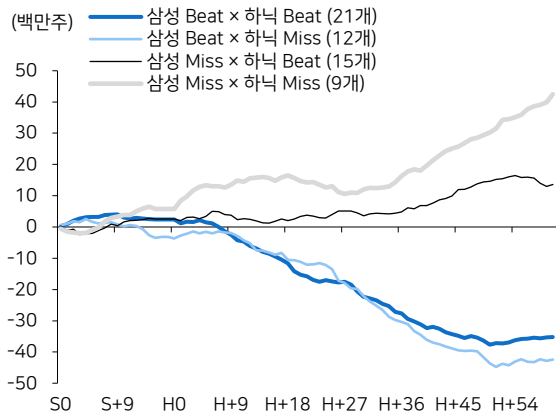
주: 분기실적 Beat/Miss 기준은 분기말 컨센서스 대비
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림9 분기 실적 Beat/Miss 시나리오별 SK하이닉스 수익률 경로



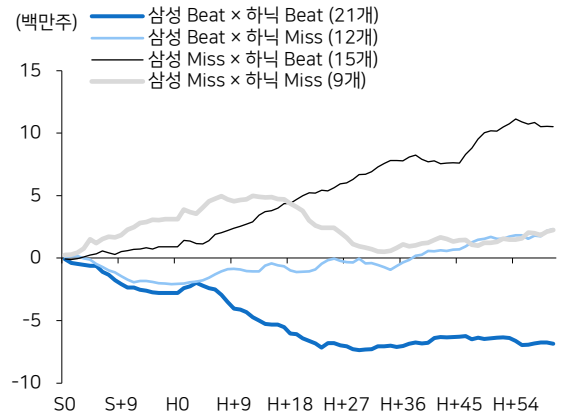
주: 분기실적 Beat/Miss 기준은 분기말 컨센서스 대비
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림10 시나리오별 삼성전자 외국인순매수수량



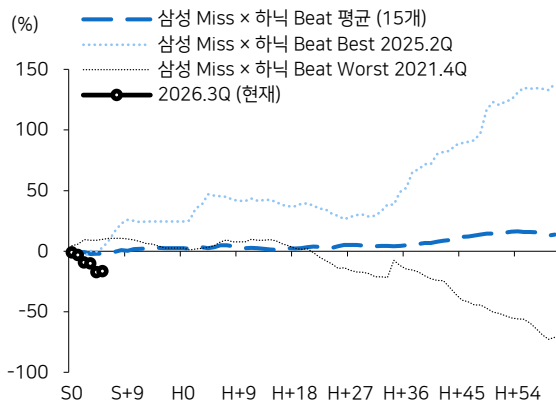
주: 분기실적 Beat/Miss 기준은 분기말 컨센서스 대비
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림11 시나리오별 SK하이닉스 외국인순매수수량



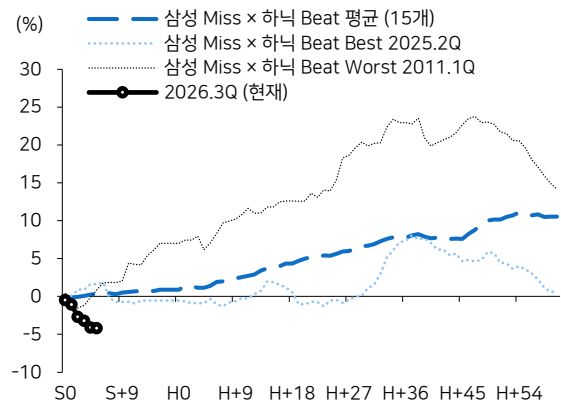
주: 분기실적 Beat/Miss 기준은 분기말 컨센서스 대비
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림12 삼성전자 Miss & SK하이닉스 Beat 외국인 순매수수량



주: Best/Worst 판단은 하이닉스 실적발표(H0) +60일 삼성전자 수익률
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림13 삼성전자 Miss & SK하이닉스 Beat 외국인 순매수수량



주: Best/Worst 판단은 하이닉스 실적발표(H0) +60일 SK하이닉스 수익률
자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 2026년 3분기 기업 실적발표 캘린더

월	화	수	목	금
10/19 □ 현대로템 (유가)"	20	21 □ 삼성바이오로직스 (유가) □ 엘에스일렉트릭 (유가) □ 유니트 (유가)"	22 □ LG디스플레이 (유가) □ SGC에너지 (유가 · IR 16:00) □ 삼성E&A (유가)"	23 □ 부광약품 (유가 · IR 10:30) □ 하나금융지주 (유가 · IR 15:00)"
26	27 □ ISC (코스닥 · IR 10:30) □ LG이노텍 (유가) □ 신한지주 (유가 · IR 14:00) □ 한미사이언스 (유가) □ 한미약품 (유가) □ 한화시스템 (유가 · IR 15:30) □ 한화오션 (유가)"	28 □ OCI (유가 · IR 15:30) □ SK하이닉스 (유가 · IR 09:00) □ 삼성물산 (유가) □ 삼성에프스홀딩스 (유가) □ 삼성전기 (유가)"	29 □ KB금융 (유가 · IR 16:00) □ OCI홀딩스 (유가 · IR 15:30) □ SK이노베이션 (유가 · IR 11:00) □ 삼성SDI (유가 · IR 10:00) □ 삼성에스디에스 (유가) □ 삼성중공업 (유가 · IR 14:00) □ 한화솔루션 (유가 · IR 14:00) □ 한화에어로스페이스 (유가)"	30 □ LG씨엔에스 (유가) □ SOOP (코스닥) □ 기아 (유가 · IR) □ 대덕전자 (유가) □ 에이피알 (유가) □ 케이뱅크 (유가) □ 현대모비스 (유가 · IR 10:10)"
11/2	3	4 □ 카카오게임즈 (코스닥) □ 카카오뱅크 (유가)"	5 □ CJ ENM (코스닥) □ LG화학 (유가 · IR 14:00) □ 스튜디오드래곤 (코스닥) □ 예코프로 (코스닥) □ 예코프로머티 (유가) □ 예코프로비엠 (코스닥) □ 예코프로에이치엔 (코스닥) □ 카카오 (유가) □ 한온시스템 (유가)"	6 □ 금호석유화학 (유가) □ 롯데쇼핑 (유가) □ 롯데케미칼 (유가 · IR 16:00)"
9	10 □ 시프트업 (유가)"	11	12 □ NC (유가 · IR 09:00) □ 달바글로벌 (유가) □ 펄어비스 (코스닥)"	13

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표2 주간 수익률 Top 20 ETF

순위	Code	Name	테마	종가 (원)	시가총액 (십억원)	주간 수익률 (%)
1	A395290	HANARO Fn K-POP&미디어	엔터	5,115	32.7	5.5
2	A475050	ACE KPOP포커스	엔터	7,110	108.4	4.7
3	A360150	KODEX 코스닥150롱코스피200숫선물	코스피대표	3,595	14.7	4.7
4	A438900	HANARO Fn K-푸드	기타	10,970	14.3	2.3
5	A228810	TIGER 미디어컨텐츠	엔터	3,185	77.2	1.9
6	A227540	TIGER 200 헬스케어	바이오	17,955	29.4	1.4
7	A364970	TIGER 바이오TOP10	바이오	6,635	255.8	0.8
8	A266360	KODEX K콘텐츠	엔터	9,095	33.7	0.3
9	A140710	KODEX 운송	기타	6,590	12.5	0.2
10	A447430	ACE 주주환원가치주액티브	팩터	16,360	46.6	-0.2
11	A300950	KODEX 게임산업	엔터	5,195	21.8	-0.3
12	A279530	KODEX 고배당주	배당	17,005	340.1	-0.6
13	A322410	HANARO K고배당	배당	21,630	37.9	-0.6
14	A143860	TIGER 헬스케어	바이오	34,205	136.1	-0.7
15	A266410	KODEX 필수소비재	친환경에너지	9,410	11.3	-0.7
16	A300610	TIGER K게임	엔터	5,310	11.9	-0.8
17	A364990	TIGER 게임TOP10	엔터	4,365	19.9	-1.0
18	A0098N0	PLUS 자사주매입고배당주	배당	12,480	75.5	-1.0
19	A104530	KIWOOM 코리아고배당	배당	16,875	34.6	-1.1
20	A364960	TIGER BBIG	기타	6,135	72.1	-1.2

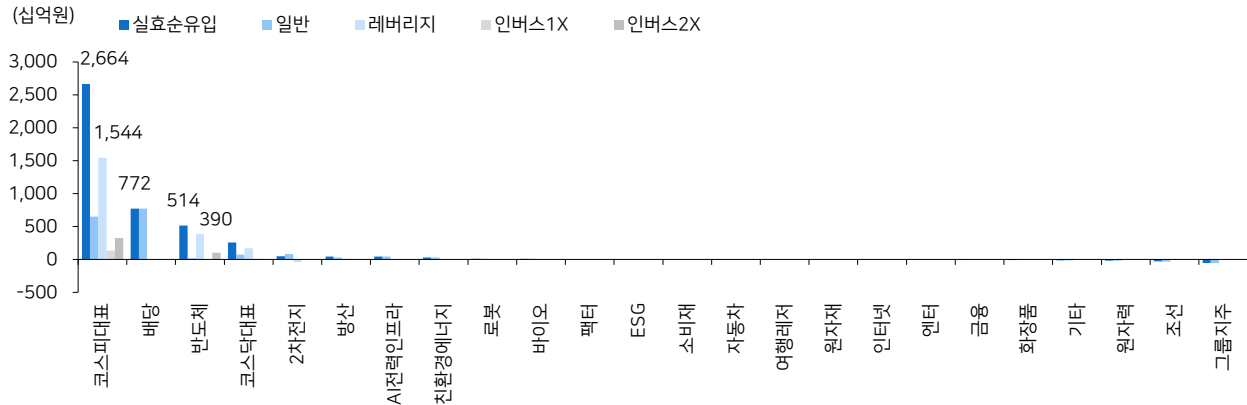
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 주간 수익률 Bottom 20 ETF

순위	Code	Name	테마	종가 (원)	시가총액 (십억원)	주간 수익률 (%)
1	A0182R0	1Q K반도체TOP2+	반도체	8,320	261.2	-23.5
2	A0177R0	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	반도체	8,945	687.9	-23.1
3	A395160	KODEX AI반도체TOP2플러스	반도체	31,635	3,141.4	-22.8
4	A471760	TIGER AI반도체핵심공정	반도체	13,060	142.4	-22.8
5	A0093A0	RISE AI반도체TOP10	반도체	29,045	156.8	-22.3
6	A367760	RISE 네트워크인프라	AI전력인프라	48,260	540.5	-22.3
7	A396500	TIGER 반도체TOP10	반도체	29,685	7,572.6	-22.3
8	A395270	HANARO Fn K-반도체	반도체	45,550	2,808.2	-22.1
9	A0210A0	ACE K반도체TOP2+	반도체	5,925	285.0	-22.0
10	A0167A0	SOL AI반도체TOP2플러스	반도체	14,590	4,441.2	-21.9
11	A494220	UNICORN SK하이닉스밸류체인액티브	반도체	41,375	144.8	-21.4
12	A469150	ACE AI반도체TOP3+	반도체	50,605	1,007.0	-20.9
13	A487750	BNK 온디바이스AI	AI전력인프라	28,470	11.4	-20.9
14	A363580	KODEX 200IT TR	코스피대표	44,620	185.2	-20.8
15	A0005G0	IBK K-AI반도체코어테크	반도체	44,710	154.2	-20.8
16	A0239Y0	PLUS 코리아HBM반도체	반도체	8,600	12.9	-20.7
17	A091230	TIGER 반도체	반도체	123,035	1,195.9	-20.6
18	A091160	KODEX 반도체	반도체	116,215	5,055.4	-20.5
19	A139260	TIGER 200 IT	코스피대표	110,655	2,071.5	-20.5
20	A455850	SOL AI반도체소부장	반도체	24,930	1,195.4	-20.1

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림14 테마별 CU 설정/환매에 따른 주간 자금 실효 순유입



주: 실효순유입은 레버리지 계수(레버리지 2x, 인버스 -1x, 곱버스 -2x)를 고려한 자금 유입
 자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표4 ETF 주간 CU 설정/환매 주간 순유입 금액 Top 20

순위	Code	Name	유형	순유입 (십억원)	CU 증감 (개)	1CU 평균 가치 (십억원)
1	A122630	KODEX 레버리지	레버리지	738.6	192	3.9
2	A069500	KODEX 200	일반	545.0	119	4.7
3	A498400	KODEX 200타겟위클리커버드콜	일반	367.6	216	1.7
4	A0094M0	RISE 코리아밸류업위클리고정커버드콜	일반	173.2	231	0.7
5	A0219E0	KODEX 200커버드콜액티브	일반	122.1	178	0.7
6	A091160	KODEX 반도체	일반	112.3	39	3.1
7	A472150	TIGER 배당커버드콜액티브	일반	102.7	612	0.2
8	A102110	TIGER 200	일반	97.1	22	4.7
9	A455850	SOL AI반도체소부장	일반	88.1	65	1.3
10	A233740	KODEX 코스닥150레버리지	레버리지	81.1	162	0.7
11	A229200	KODEX 코스닥150	일반	74.9	115	0.7
12	A0193T0	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	레버리지	62.1	455	0.2
13	A0177R0	TIGER 반도체TOP10커버드콜액티브	일반	57.0	57	1.0
14	A494310	KODEX 반도체레버리지	레버리지	53.8	19	3.7
15	A148020	RISE 200	일반	52.2	11	4.7
16	A471990	KODEX AI반도체핵심장비	일반	45.8	33	1.4
17	A0193W0	KODEX 삼성전자단일종목레버리지	레버리지	38.8	196	0.2
18	A475300	SOL 반도체전공정	일반	38.2	31	1.2
19	A0209D0	KODEX 전고체배터리ESS TOP2플러스	일반	37.0	83	0.5
20	A487240	KODEX AI전력핵심설비	일반	33.1	11	3.0

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표5 ETF 주간 CU 설정/환매 주간 순유입 금액 Bottom 20

순위	Code	Name	유형	순유입 (십억원)	CU 증감 (개)	1CU 평균 가치 (십억원)
1	A396500	TIGER 반도체TOP10	일반	-328.4	-169	1.6
2	A252670	KODEX 200선물인버스2X	인버스 2X	-154.4	-14,400	0.0
3	A114800	KODEX 인버스	인버스 1X	-134.8	-1,140	0.1
4	A0197X0	SOL SK하이닉스선물단일종목인버스2X	인버스 2X	-41.9	-188	0.2
5	A0240J0	RISE 삼성SK그룹	일반	-41.8	-91	0.4
6	A139260	TIGER 200 IT	일반	-35.1	-14	2.4
7	A0210A0	ACE K반도체TOP2+	일반	-34.0	-114	0.3
8	A466920	SOL 조선TOP3플러스	일반	-30.5	-27	1.1
9	A0195R0	TIGER 삼성전자단일종목레버리지	레버리지	-19.9	-75	0.2
10	A0167A0	SOL AI반도체TOP2플러스	일반	-19.3	-18	0.8
11	A462330	KODEX 2차전자산업레버리지	레버리지	-16.7	-145	0.1
12	A069660	KIWOOM 200	일반	-15.8	-3	4.7
13	A495050	RISE 코리아밸류업	일반	-14.3	-10	1.4
14	A448100	WON 200	일반	-13.6	-6	2.4
15	A0167B0	SOL 200타겟위클리커버드콜	일반	-12.8	-13	1.0
16	A251340	KODEX 코스닥150선물인버스	인버스 1X	-12.7	-47	0.2
17	A295040	SOL 200TR	일반	-10.1	-2	5.3
18	A157500	TIGER 증권	일반	-10.0	-47	0.2
19	A0193L0	PLUS 삼성전자선물단일종목인버스2X	인버스 2X	-9.9	-44	0.2
20	A302450	RISE 코스피	일반	-9.4	-3	3.1

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.