SOX 하락과 스티프닝: 단기 대응은?

필라델피아 반도체지수는 부진. 브로드컴 실적 발표에서 AI 수익성 우려 발생
미국 수익률곡선은 스티프닝 발생. 금리 변화로 주식시장 스타일이 변화할 것
반도체는 낮은 밸류 부담과 마진 확보로 보유. 일부 업종은 순환매가 가능

선별적인 IT 확보 및 업종 순환매 고려

지난 금요일 미국 증시에서는 차별화 장세가 나타났다. IT를 대표하는 필라델피아 반도체지수는 벤치마크와 달리 부진했다. 오라클에 이어 브로드컴도 AI 산업과 관련해 불확실성을 키운 게 악재로 작용했다. 브로드컴은 예상을 상회하는 EPS와 전기보다 개선된 영업이익률을 기록했으나 AI 사업 총마진이 이외 사업보다 낮다는 CEO 발언에 급락했다. 이에 필라델피아 반도체지수 대형주는 대부분 약세였다.

한편 채권시장에서도 특이한 현상이 포착되고 있다. 연준이 12월 FOMC를 통해 기준금리를 인하했음에도 시장금리 하락은 두드러지지 않는다. 오히려 장기금리는 상승하고 수익률 곡선은 스티프닝되고 있다. 단기금리는 새로운 자산매입정책으로 하향 조정되고 있지만 장기금리는 재정 확대, 부채 증가, 인플레이션 우려가 복합적으로 작용하면서 오르고 있다. 이런 현상은 주식시장의 스타일 변화에도 상당한 영향을 미칠 수 있다.

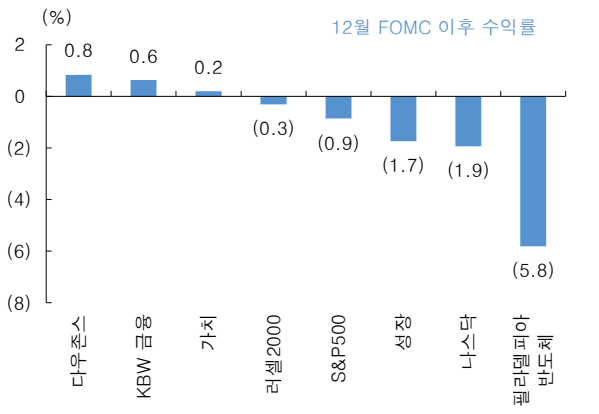
지금처럼 미국 장기금리가 상승하는 과정에서는 국내 시장금리도 동일한 방향성을 보일 가능성이 높다. 알다시피 금리 상승은 주식시장 밸류에이션 평가에 큰 영향력을 행사하는 핵심 변수다. 따라서 현재 금리 흐름이 바뀌지 않는다면 가격 부담이 발생하고 있는 일부 업종은 조정 압력에 노출될 수 있다. 이는 업종 순환매를 자극할 수 있으므로 선제적으로 업종 비중을 조정해야 할 수도 있다.

우선 미국 IT 약세로 한국 반도체도 흔들릴 가능성이 높다. 다만 단기 대응 측면에서는 비중 전체를 비울 필요는 없다. 반도체 업종은 높아진 이익을 토대로 밸류에이션 부담이 상대적으로 낮다. 오히려 PER 배수가 고점에 도달한 업종은 매도 압력에 노출될 수 있다. 따라서 대안으로 방산, 조선 등 밸류 부담이 덜한 업종을 순환매 측면에서 주목할 만하다. 한편 반도체와 하드웨어 종목은 앞으로 수익성 확보가 중요해질 수 있다. 브로드컴 주가를 고려하면 영업이익률을 높게 유지하는 기업이 상대적으로 안전할 것이다. 현재 삼성전자와 SK하이닉스는 마진 측면에서 시장에 실망감을 일으킬 단계는 아니므로 보유해도 무방하다. 단기 변동성 확대로 주가 흔들림이 있을 수 있겠지만, 장기적 관점에서 인내심을 가질 필요가 있다.

김대준
daejun.kim@koreainvestment.com

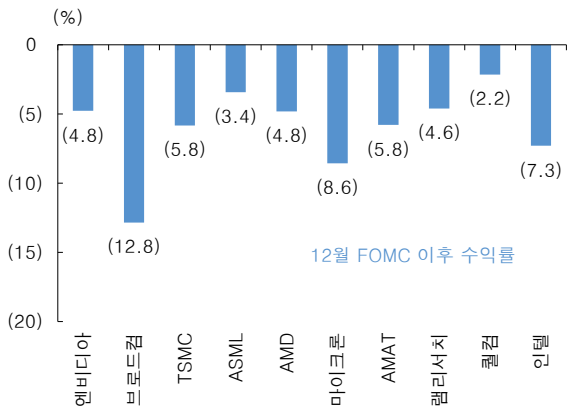
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 미국 증시: 필라델피아 반도체지수 부진



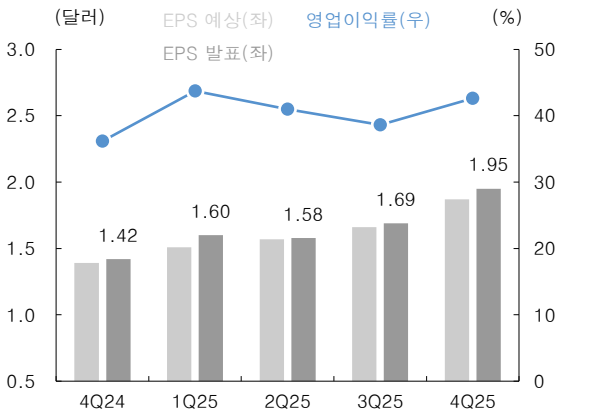
주: 12월 12일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] 필라델피아 반도체지수 구성종목 성과



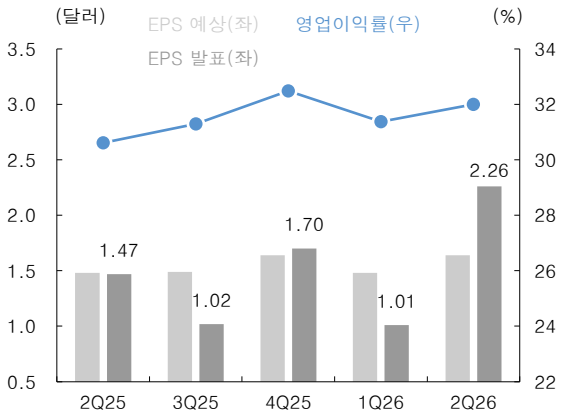
주: 12월 12일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 브로드컴 실적: EPS와 영업이익률



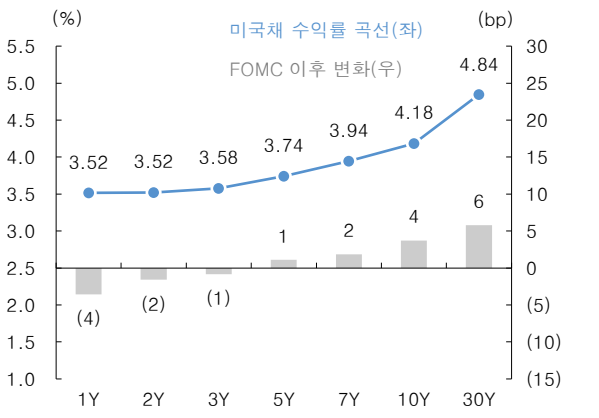
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 4] 오라클 실적: EPS와 영업이익률



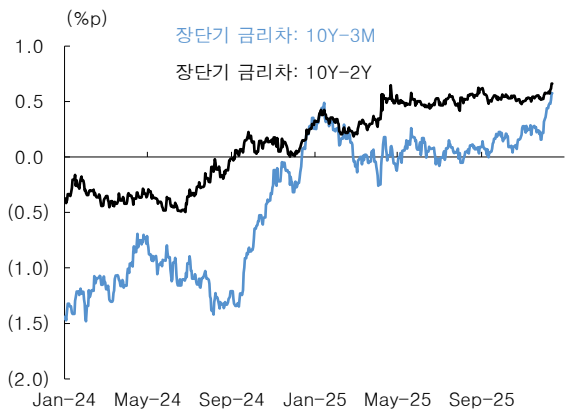
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 5] 미국채 수익률 곡선과 금리 변화



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] 미국 장단기 금리차: 확대 흐름 지속

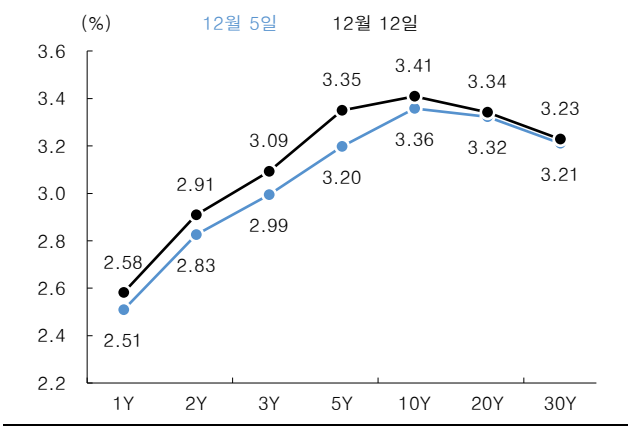


자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 국고채 3년 금리와 10년 금리

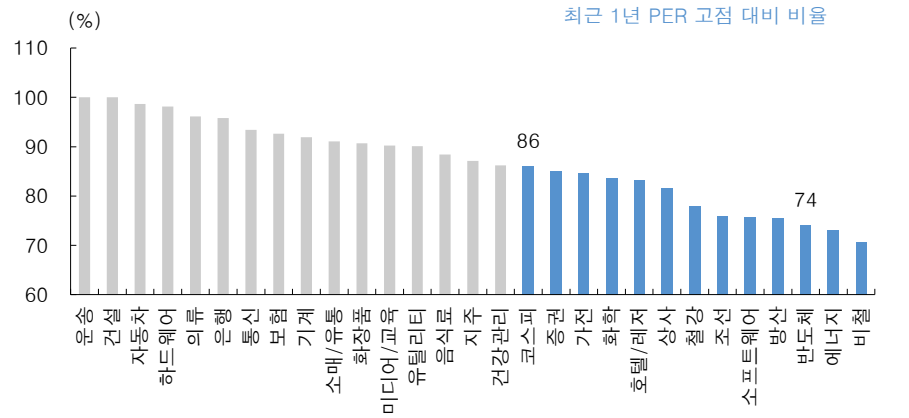
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 국고채 수익률 곡선: 주간 변화



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 코스피 업종별 12MF PER: 최근 1년 고점 대비 비율



자료: Quantiwise, 한국투자증권

〈표 1〉 반도체와 하드웨어: 영업이익률과 순이익 증가율 주목

(단위: 십억 원, 원, % YoY)

코드	종목명	시가총액 (12/12)	수정주가 (12/12)	전주 대비 수익률	매출액 (4Q25F)	영업이익 (4Q25F)	순이익 (4Q25F)	영업이익률 (3Q25)	영업이익률 (4Q25F)	순이익 증가율 (3Q25)	순이익 증가율 (4Q25F)
A005930	삼성전자	644,649	108,900	0.5	87,738	15,350	14,138	14.1	17.5	22.7	86.6
A000660	SK 하이닉스	415,689	571,000	5.0	28,570	14,543	11,513	46.6	50.9	119.1	43.9
A009150	삼성전기	20,317	272,000	3.4	2,837	224	186	9.0	7.9	90.8	(10.7)
A042700	한미반도체	11,457	120,200	0.9	146	69	54	40.8	47.7	71.2	(4.0)
A007660	이수페타시스	9,918	135,100	(0.1)	314	61	51	19.7	19.5	224.5	156.1
A011070	LG 이노텍	6,970	294,500	3.5	7,583	355	252	3.8	4.7	22.3	135.4
A000990	DB 하이텍	2,941	67,600	4.3	356	73	72	21.5	20.4	26.9	42.0
A353200	대덕전자	2,342	47,400	(1.7)	299	28	26	8.5	9.5	349.4	487.4
A195870	해성디에스	896	52,700	(0.2)	182	18	17	9.0	10.2	136.1	35.6
A097520	엠씨넥스	490	28,150	4.5	311	15	16	2.2	4.7	281.6	(39.7)

주: 시가총액 3,000억 원 이상인 반도체와 하드웨어 기업 대상. 음영은 영업이익률이 개선되고, 순이익 증가율이 (+)인 종목

자료: Quantiwise, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나 당사의 공식 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.