다이먼의 바퀴벌레 후보, S/W 구조적 경쟁력 우려

Market 황산해 _ sh.hwang@ls-sec.co.kr
Quant 고세은 _ kose@ls-sec.co.kr

소프트웨어발 AI 버블론, 기술주에서 경기민감주로 로테이션

미 증시는 DOW -0.34%, S&P 500 -0.84%, NASDAQ -1.43%, Russell +0.31%로 하락. AI 혁신 속 소프트웨어 기업들의 구조적 약점 노출되며 관련 종목 급락. 더해 관련 사모신용 우려까지 동시에 부각. 시장 전반의 AI 수요 과대 계상과 버블 우려까지 연결되며 기술주 전반 매도세. S.W 산업은 앤트로픽 등 AI 에이전트 및 플랫폼과의 시장점유 경쟁과 AI 인프라 비용 압박에 직면. 더해 엔비디아와 OpenAI 간의 투자 규모 축소와 AI 가속기 대체 관련 충돌 이슈까지 발생하며 순환투자 균열 우려도 부각

다만 시장 전반의 급락보다 DOW 및 중소형주 중심의 경기민감 업종으로 로테이션 흐름 등장. 에너지(+3.3%), 소재(+2.0%), 필수소비재(+1.7%), 유틸리티(+1.5%), 산업재(+0.9%) 상승. S&P500 기업중 273 개 기업이 상승 마감. 월마트(+2.9%), 캐터필러(+1.7%)는 견조한 실적과 함께 전통 기업의 AI 활용 수혜자로 주목. 미 하원이 예산안을 통과시킴에 따라 셧다운 해제 가시화된 점도 기여

미 국채 금리는 2Y 3.57%(-0.2bp), 10Y 4.27%(-1.2bp)로 보합. 유가는 WTI 기준 +2.98% 상승한 $64 로 미국과 이란의 군사적 마찰 반영. 금가격도 +6.1% 가량 급등

제이미 다이먼의 바퀴벌레는 소프트웨어였나?

앤트로픽을 비롯한 AI 플랫폼과 S.W 어플리케이션 생태계의 충돌로 S.W 기업들의 시장 경쟁 우려 가속화. 사모신용 디폴드 우려로까지 확장되며 블루아울(-9.8%), KKR(-9.7%), 블랙록(-4.4%) 등 대체자산 관련 기업 급락. 작년 9 월 트라이컬러와 퍼스트브랜즈 연쇄 파산 사태를 상기시키는 주가 흐름. UBS에 따르면 1.7조달러 규모 사모신용 시장에서 35%가량이 AI 혁신 리스크에 노출되었다 평가

S.W 기업들의 재평가(부정적)가가 사모신용 시장에 미칠 수 있는 영향은 크게 2 가지. ①S.W 시장의 재평가가 전반적 클라우드 수요 및 기술관련 투자 수익성 재평가로 연결. 기대 수익 감소함에 따른 대규모 가치 조정으로 연결. 이는 최악의 경우 환매나 채무불이행까지 연결될 가능성

②당장 가능성은 낮으나 급격한 AI 확산 속도와 연동된 S.W 기업 M/S 경쟁 심화로 재무 건전성 악화 및 파산 우려. 금번 실적발표에서도 S.W 업종 컨센 상회 비율은 60%대에 불과. 더해 최근 클라우데라, 데이포스, 로켓소프트웨어, 데달러스 등 중소형 S.W 기업들은 최근 대출관련 노이즈가 보도

한편 일각에선 연중 -20%가까이 하락한 SAP, 서비스나우, 인튜이트 등의 사업 경쟁력과 기업 침투 강도를 시장이 과소평가하고 있다 주장. 초대형 SaaS 기업들은 높은 전환 비용을 바탕으로 한 혜자를 보유하고 있으며 강한 현금창출능력을 바탕으로 공격적 M&A 진행. 그러나 결국 경쟁 압박에 따른 비용과 투자 압박에 직면해 있다는 점은 동일. 더해 최근 클라우드 벤더들의 단가 인상, 인프라 비용 상승 흐름도 S.W 산업의 재무 건전성을 압박 중

Global 주요 증시

주요국가	전일 종가 (pt)	장중 추이	수익률 (%)				
			1D	1W	MTD	1M	YTD
DOW	49,240.99		-0.34	0.48	0.71	1.77	2.45
S&P500	6,917.81		-0.84	-0.87	-0.31	0.87	1.06
NASDAQ	23,255.19		-1.43	-2.36	-0.88	0.08	0.06
Russell 2000	2,648.50		0.31	-0.68	1.33	5.59	6.71
Stoxx 600	617.93		0.10	0.79	1.13	3.66	4.35
영국(FTSE)	10,314.59		-0.26	1.05	0.89	3.65	3.86
상해종합	4,067.74		1.29	-1.74	-1.22	2.49	2.49
홍콩H	26,834.77		0.22	-1.08	-2.02	1.88	4.70
니케이225	54,720.66		3.92	2.60	2.62	8.70	8.70
KOSPI	5,288.08		6.84	4.00	1.22	22.70	25.48
KOSPI 200 선물	777.00		-1.69	1D 수익률은 미국 증시 개폐장 시점 기준으로 측정하였습니다			
KOSDAQ	1,144.33		4.19	5.70	-0.44	21.02	23.65
인도(NIFTY)	25727.55		2.55	2.19	1.61	-2.28	-1.54

FICC

구분	전일 종가 (pt)	20D 추이 Daily	변동(bp, %)				
			1D	1W	MTD	1M	YTD
미국채 2년(%)	3.57		-0.2bp	-0.4bp	4.7bp	9.6bp	9.7bp
미국채10년(%)	4.27		-1.2bp	2.2bp	3.0bp	7.5bp	9.9bp
국고채3년(%)	3.19		3.5bp	10.1bp	4.8bp	26.4bp	23.9bp
일본10년(%)	2.26		2.2bp	-2.5bp	1.3bp	19.8bp	19.8bp
달러인덱스(pt)	97.37		-0.27	1.19	0.39	-1.07	-0.97
NDF 환율(1M)	1448.29		-0.31	1.50	-0.07	0.52	0.62
유로/달러	1.18		0.24	-1.84	-0.27	0.85	0.62
위안/달러	6.94		-0.10	-0.23	-0.26	-0.72	-0.72
엔/달러	155.75		0.08	2.33	0.63	-0.69	-0.61
WTI(NYMEX)	63.99		2.98	2.56	-1.87	12.03	11.83
천연가스	3.38		4.26	-11.65	-22.49	10.91	7.83
구리(LME)	12847.74		4.14	-0.76	-1.87	2.75	3.15
금(NYMEX)	4946.76		6.12	-4.51	1.07	14.18	14.53

특징주: 클로드에 AI S/W 부진, 장 마감 후 AMD 어닝 쇼크

스노우플레이크: SNOW — -9.2%, 엔트로픽의 등장

엔트로픽의 클로드 출시 이후, AI S/W 경쟁 우려 심화되며 주가 하락. 몽고DB(-7.1%), 세일즈포스(-6.9%), 워크데이(-7.0%) 등. 해당 기업들은 AI를 통한 S/W 사업 성장 기대감이 주가를 이끌어 옴. **따라서 경쟁 심화→사업 성장 둔화 가능성은 시장 심리에 직접적으로 타격을 주는 요인**. 일련의 노이즈는 메모리 업계 또한 위축 시키는 요인. 이에 금일 AI 및 아날로그 반도체 간 주가 격차 확인. 마이크론(-4.2%)과 달리, 씨게이트(+2.7%), 텍사스인스트루먼트(+0.1%) 등은 상승 마감. 웨스턴디지털(+7.4%)은 자사주 매입 소식이 주가를 함께 견인

월마트: WMT — +2.9%, 월마트의 시대가 온다

시가총액 $1T 돌파하며 시장 내 화두. 동사는 ①AI 도입, ②고소득층 고객 유입, ③사업의 질적 개선(온라인 사업, 광고 사업 확대) 등으로 실적 상승세 이어왔음. **이 가운데 Jefferies는 추가적 수혜 요인으로 펩시코의 가격 인하 정책을 주목**. 앞서 펩시코는 도리토스 등 주요 스낵 가격을 최대 15% 인하하기로 결정. 이는 자체 브랜드 제품들과의 경쟁 심화, 소비자 반발 등에 따른 결과. **결국 식품 브랜드의 가격 인하→식품 판매량 확대는 유통 기업인 월마트 수혜로 이어질 것으로 주장**

노보노디스크: NVO — -14.6%, 역성장 매출 가이던스 제시

호실적에도 가이던스 역성장 제시에 주가 속락. 4FQ25 매출은 $12.53B, EPS $1.02로 컨센(매출 $11.99B, EPS $0.92) 상회. 다만 FY26 매출 가이던스가 역성장으로 제시되며 주가 급락. **동사는 '26년 조정 매출 성장률을 -5%~-14%로 제시. 이는 '25년 10%YoY 성장했던 것과 대조적**. 가이던스 하향 조정은 ①트럼프 행정부의 최혜국 대우 합의에 따른 약가 압박, ②일부 IO(국제 시장 부문)에서 세미글루타이드 분자의 특허 만료, ③경쟁 심화 요인이 복합 작용. 이에 섹터 전반의 센티 훼손되며 경쟁사 일라이릴리 주가도 -3.9% 하락

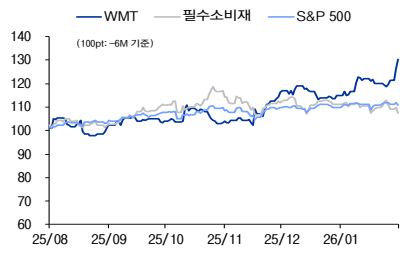
AMD: AMD — -1.7%, 마감 후 -5%대 하락, 매출 성장률 둔화 우려

호실적 발표에도 1FQ26 가이던스 부진에 주가 시간외 속락. 장 마감 후 공개된 4FQ25 실적은 매출 $10.27B, EPS $1.53로 컨센(매출 $9.67B, EPS $1.32) 상회. 특히 데이터센터 부문 매출이 +34%YoY 증가한 $5.4B 기록하며 컨센($4.97B) 상회. **다만 1FQ26 매출 가이던스는 $9.5B~$10.1B(밴드 중간값 $9.8B)로 컨센($9.39B) 상회했으나, 위스퍼 넘버($10B)를 충족시키지 못하며 매물 출회.** 특히 데이터센터 부문에 대한 공급 차질 전망이 압도하는 가운데 관련 매출에 대한 기대감이 컸던 것으로 평가. 더해 동사 매출 성장률 및 가이던스에 대한 성장 둔화 시그널 확인과 반도체 섹터 전반의 오버밸류 평가가 팽배한 가운데, 일부 순환매 자금이 이동한 점도 주가 하락세를 가중한 것으로 판단

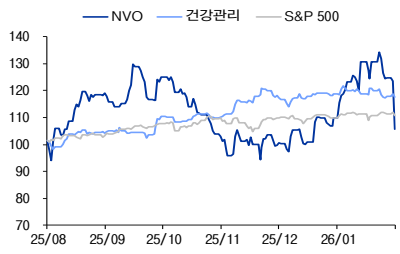
기타 코멘트 — PYPL(-20.3%), LEN(+3.5%), DVA(+21.2%)

페이팔(-20.3%)는 컨센 하회한 실적 및 가이던스 발표. 특히 핵심 고객층인 중산층 내 경쟁 심화 및 경제 악화 등을 원인으로 지목. **레나(+3.5%)** 비롯한 주요 주택 건설업체는 트럼프의 'Trump Homes' 정책 수혜 기대감 반영. **다비타(+21.2%)**는 컨센 상회한 실적 발표로 주가 강세. 앞서 동사는 버크셔의 지분 매각으로 하방 압력 지속된 바 있음.

월마트: WMT



노보노디스크: NVO



● S&P500 섹터 수익률

순위	섹터 Top 세부업종	수익률(%) 1D	Bottom 세부업종	수익률(%) 1D
1	에너지	3.29		
	석유/가스/소모연료	3.29	에너지 장비/서비스	3.20
2	소재	2.00		
	금속/채광	4.49	건축자재	-0.33
3	필수소비재	1.71		
	음료	2.97	담배	-0.35
4	유틸리티	1.54		
	복합 유틸리티	1.67	수도 유틸리티	-0.54
5	산업재	0.89		
	무역회사/판매업체	3.50	전문서비스	-5.48
6	부동산	-0.29		
	호텔/리조트 리츠	0.76	부동산 관리/개발	-7.63
7	금융	-0.88		
	은행	1.58	캐피탈 시장	-3.77
8	자유소비재	-0.95		
	가정용 내구재	1.24	호텔/레스토랑/레저	-2.24
9	건강관리	-1.01		
	헬스케어 업체/서비스	0.31	생명과학 도구/서비스	-3.06
10	커뮤니케이션 서비스	-1.28		
	다양한 통신서비스	2.34	미디어	-5.80
11	정보기술	-2.17		
	통신 장비	2.10	IT서비스	-7.96

● 종목 수익률 상하위 TOP 5 (%)

	UP	1D	DOWN	1D
1	다비타	21.2	가트너	-20.9
2	테라다인	13.4	페이팔 홀딩스	-20.3
3	AES	9.2	코스타 그룹	-15.4
4	볼	9.0	익스피디아	-15.3
5	웨스턴 디지털	7.4	EPAM 시스템스	-12.9

● ETF 수익률 상하위 TOP 5 (%)

	UP	1D	DOWN	1D
1	SILJ	7.0	WCLD	-6.5
2	ALTS	6.9	FINX	-6.1
3	URNM	6.6	BDRY	-5.8
4	COPX	6.5	CLOU	-5.6
5	SIL	6.5	IPAY	-5.4

● ETF 거래량 상위 유니버스: 수익률 TOP 10

	Top ETF	추이	1D
1	PTIR		13.5
2	UGL		12.3
3	AGQ		12.0
4	MSTZ		9.4
5	SMST		9.0
6	NUGT		8.4
7	UVIX		8.1
8	KORU		7.8
9	NAIL		7.1
10	PLTY		7.0

● 테마 ETF 수익률 (%)

	테마	Ticker	1D	20D 추이
1	핵에너지	URA	5.7	
2	우주	ARKX	3.7	
3	천연가스	NANR	3.3	
4	통신	IYZ	2.5	
5	대마	MSOS	2.0	
6	재생에너지	FAN	1.7	
7	목재	WOOD	1.2	
8	농업	MOO	1.0	
9	인프라	GRID	1.0	
10	환경	ERTH	0.8	