Strategy

# 반복되는 월초 삼성전자, SK하이닉스 급등. 원인과 대응전략

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 5월 4일 코스피 5%대 급등. 시가총액 1~3위 기여도 74%로 반도체 쏠림 현상
- 금투협 시총 비중 안내 이후 수급의 선순환 사이클 작동
- 월초 반도체 급등 이후 쏠림현상 완화, 순환매 장세 전개

## 5월 4일 KOSPI 338p, 5.12% 급등. 시가총액 1 ~ 3위 기여도 74%

5월 첫 거래일인 4일 KOSPI가 338p, 5.12% 급등했다. 한국은행 부총재의 금리인상 시사 발언에도 불구하고 미국 빅테크 기업들의 실적호조, 강세와 지정학적 리스크 완화 기대에 반도체 급등세가 KOSPI 상승을 주도했다. 대만 가권지수도 4.57% 급등했다. 아이러니하게도 KOSPI는 5% 이상 급등했지만, 상승 종목수는 338개로 하락 종목수(426개)가 더 많았다.

이는 반도체 업종으로 쏠림 현상 때문이다. 5월 4일 KOSPI 상승 분의 74%가 SK하이닉스, 삼성전자, SK스퀘어 단 세 종목에서 나왔다. SK하이닉스는 시가총액 1,000조원을 넘어섰고, SK스퀘어는 시가총액 3위로 등극했다.

## 월초 삼성전자, SK하이닉스 주도의 KOSPI 급등 반복. 매월 초 금투협의 시총 비중 안내 이후 수급의 선순환 사이클 작동

월초 반도체 급등은 이번뿐만 아니다. 미국의 이란 공습이 있었던 3월초를 제외할 경우 매월 반복되고 있다. 4월 첫 거래일에는 삼성전자 13.4%, SK하이닉스 10.7% 급등으로 KOSPI는 8.4% 레벨업되었다. 2월 첫거래일에도 삼성전자 11.4%, SK하이닉스 9.3% 급등으로 KOSPI는 6.8% 폭등세를 기록했다. 1월에는 2거래일 동안 삼성전자 15.18%, SK하이닉스 6.91% 급등하며 KOSPI 5.77% 상승을 주도했다.

이러한 월초 반도체 급등으로 인한 KOSPI 상승 패턴은 삼성전자, SK하이닉스가 주도력을 확보한 이후 지속되고 있다. 삼성전자 시가총액 비중이 20%에 근접하고 SK하이닉스 시가총액 비중이 10%를 넘어서기 시작한 10월부터 더욱 뚜렷한 흐름이 되고 있다.

이는 펀드에 법적으로 한 종목 비중을 10% 이상 담지 못하기 때문에 벌어지는 현상이다. 하지만, 금융투자협회는 매월 초 시가총액 비중이 10%를 넘는 종목을 대상으로 전월까지 최근 3개월 간의 평균 시가총액 비중을 공시한다. 이는 펀드매니저들에게 이 수치까지는 10% 초과 보유가 허용된다는 일종의 면책 기준이라고 볼 수 있다.

따라서 삼성전자와 SK하이닉스 시가총액 비중이 증가할 때마다 월초 펀드 매수 자금이 집중되고, 이로 인해 장 중 시가총액 비중이 늘어나는 만큼 지수를 복제해야 하는 인덱스, ETF 자금이 유입되는 선순환 사이클이 작동된다. 월초 장 마감까지 삼성전자, SK하이닉스 주가와 KOSPI 지수가 상승 폭을 확대해 가는 이유이기도 하다.

5월 4일에는 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중이 24.72%, 15.71%로 공시되었다. 삼성전자는 전월대비 0.43%p 상승했고, SK하이닉스는 1.06% 상승했다. 삼성전자보다 SK하이닉스, SK스퀘어 상승 폭이 컸던 이유라고 볼 수 있다. 월간 시가총액 비중 상승폭이 클 때마다 삼성전자, SK하이닉스 급등세가 두드려졌고, 삼성전자와 SK하이닉스 간의 비중 증가 폭에 따라 수익률이 엇갈렸다.

-> 다음 페이지에서 계속 됩니다

### 월초 삼성전자, SK하이닉스 급등 이후 등락 과정 전개. 쏠림현상 완화 = 순환매

최근 몇 개월 동안의 수급 패턴과 삼성전자, SK하이닉스, KOSPI 등락을 보면 월초 급등 이후 삼성전자, SK하이닉스는 등락과 함께 상승 탄력이 둔화되거나 단기 박스권 등락 이후 추가적인 레벨업을 준비한다. KOSPI도 단기 변동성을 수반한 등락을 통해 매물 소화, 과열 해소 국면을 거치고 월 후반부터 추가 상승을 준비한다. 외국인과 기관 매매도 월초 대량 매수 이후 다소 엇갈린 매매패턴을 보인다.

따라서 월말, 월초 삼성전자, SK하이닉스 공략에 실패했다면 서두를 필요가 없다. 월초 급등세를 따라가기보다는 단기 등락을 활용한 비중확대 전략이 유효하다고 본다. 물론, 충분한 비중을 실어 놓았다면 반도체 수출 둔화, 실적 불확실성이 가시화되기 전까지 Holding 전략을 이어갈 필요가 있다.

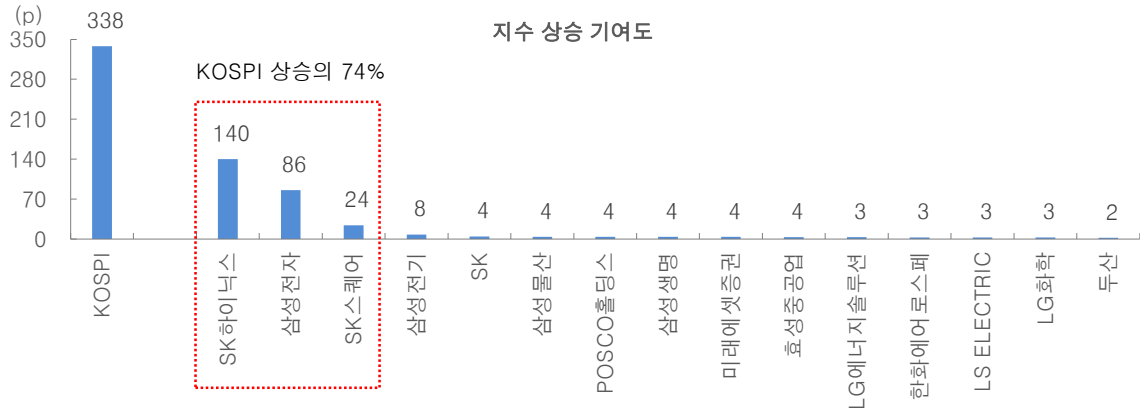
한편, 월초 급등 이후 KOSPI 등락 과정에서는 반도체 급등세가 진정되는 가운데 순환매 장세가 전개된다. 4월에는 전력기기와 2차전지가 급등세를 보인 바 있다.

12월 16일 저점 이후 업종별 수익률을 보면 미디어/교육, 호텔/레저, 소프트웨어, 제약/바이오 업종만이 마이너스 수익률을 기록 중이다. 이 중 소프트웨어, 제약/바이오, 호텔/레저 업종은 실적대비 저평가 업종에 위치해 있다. 특히, 소프트웨어, 제약/바이오 업종은 분기별 실적 레벨업이 예상되는 가운데 밸류에이션 수준은 과거 평균을 크게 하회하는 것은 물론, 역사적 저점권에 위치해 있다. 절대적인 밸류에이션 수준이 높아 채권금리 급등의 여파로 억눌려왔음을 감안할 때 채권금리 안정시 가격/밸류에이션 매력에 근거한 반등시도를 기대한다.

단기적으로는 소프트웨어, 제약/바이오 업종 중심의 순환매 대응에 집중하는 가운데 반도체, 자동차, 2차전지 조선, 방산 등 주도주, 단기 급등주에 있어서는 비중을 유지하거나 변동성 확대 시 비중확대 전략을 지속해 나갈 필요가 있다.

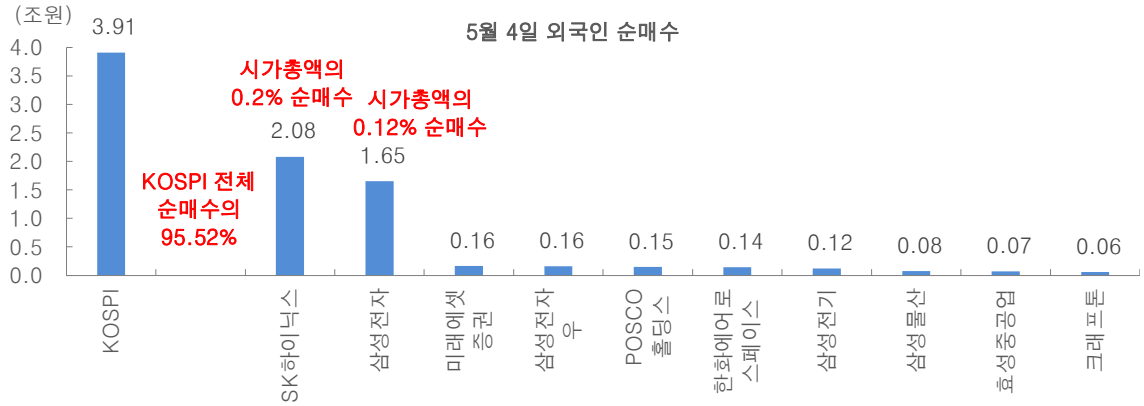
*** KOSPI 지수 전망과 업종 전력에 대한 자세한 내용은 5월 4일자로 발간 예정인 "[5월 전망 및 투자전략] Sell In May? 변동성은 비중확대 기회. 밸류 정상화만으로 KOSPI 7,000시대 진입" 참조**

**그림 1. 5월 4일 KOSPI 5.12%, 338p 급등. SK 하이닉스, 삼성전자, SK 스퀘어 단 세 종목만으로 74%를 견인**



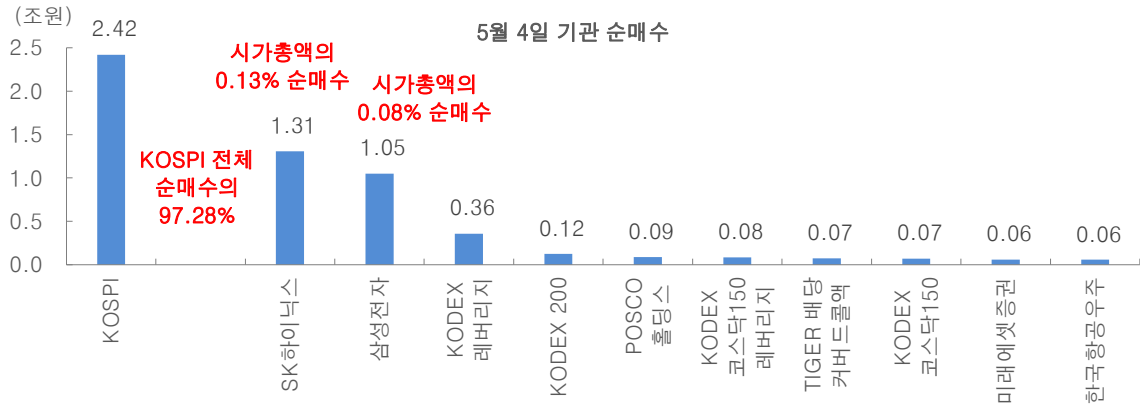

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

**그림 2. 외국인 5월 4일 3.91조원 대규모 순매수. 이 중 95.52%가 SK 하이닉스, 삼성전자, 수급 쏠림현상 심화**



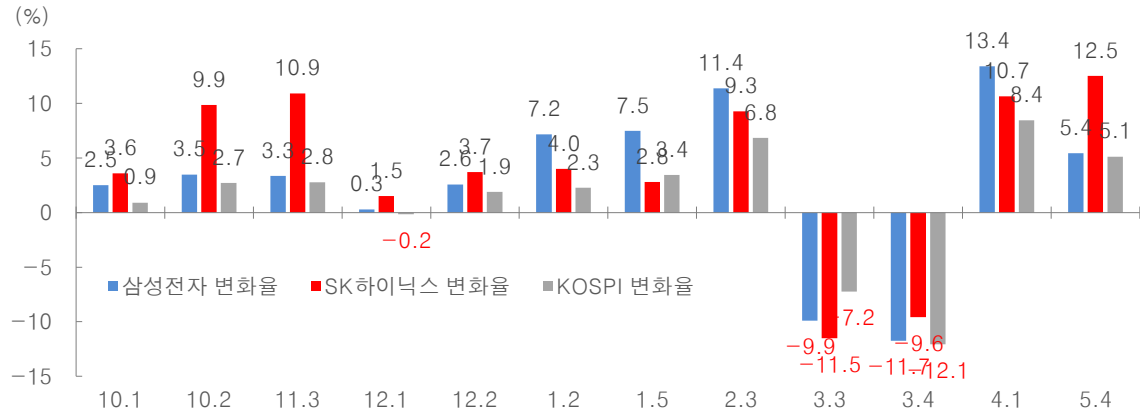

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

**그림 3. 기관 5월 4일 2.42조원 대규모 순매수. 이 중 97.28%가 SK 하이닉스, 삼성전자에 집중**



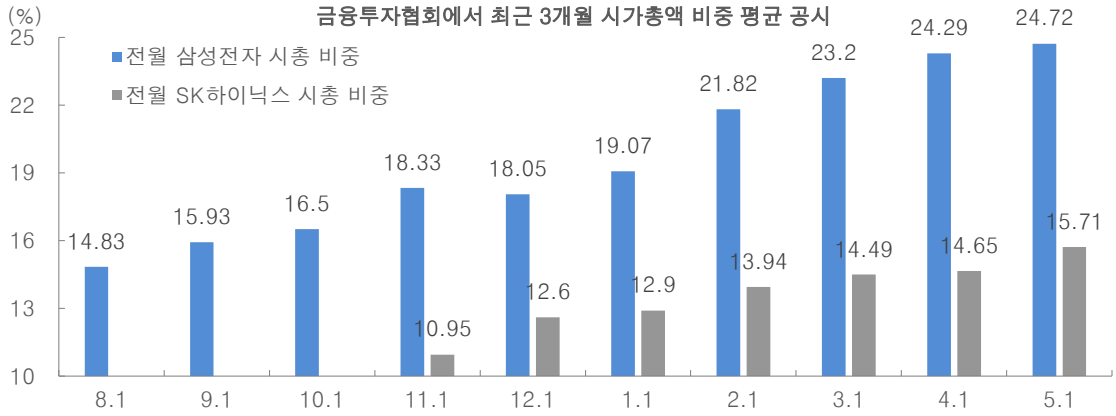

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

**그림 4. 매월초 삼성전자, SK 하이닉스 상승/급등이 KOSPI 상승, 레벨업을 주도**



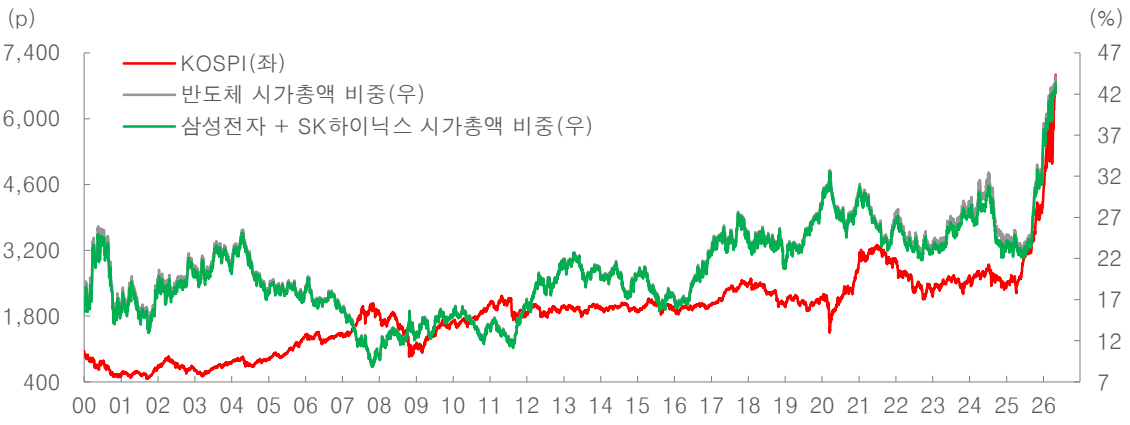

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. 매월 초 금융투자협회에서 시가총액 비중 10% 이상 종목에 대한 최근 3개월 시가총액 비중 공시
한 종목을 10% 이상 담을 수 없는 펀드매니저들에게는 일종의 면책 기준



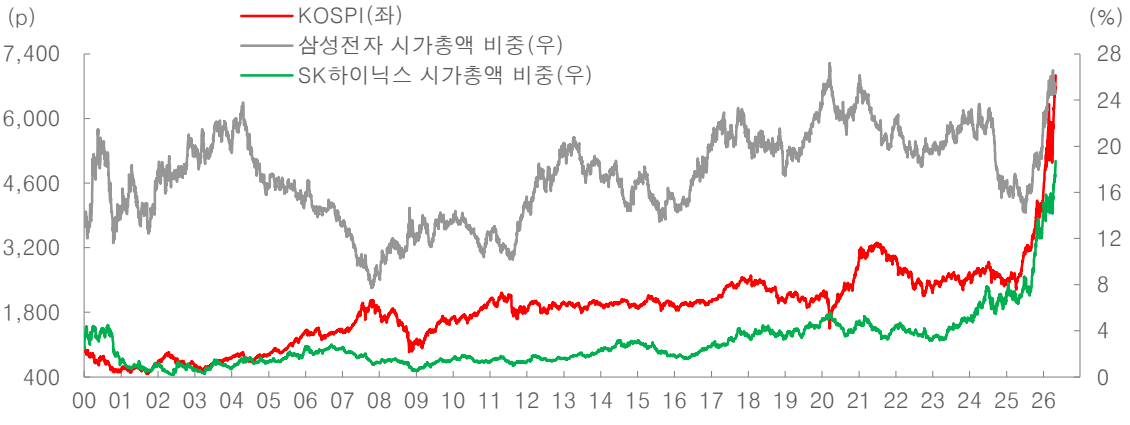

자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 6. 25년 9월 시가총액 급증, 10월 SK 하이닉스 시가총액 비중 10% 상회하면서 월초 강세 패턴 반복



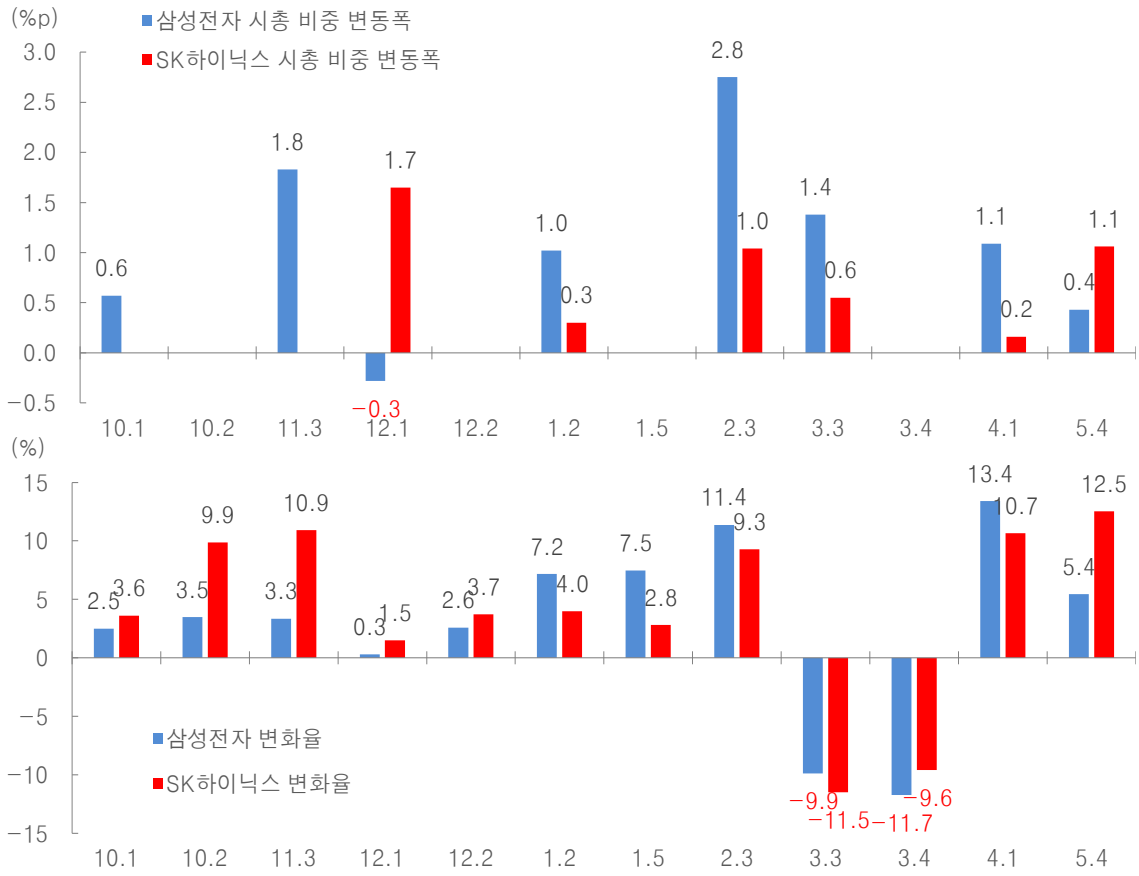

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 7. 삼성전자 시가총액 비중은 사상 최대 수준에 근접. SK 하이닉스는 10% 돌파 이후 빠르게 18%까지 넘어서



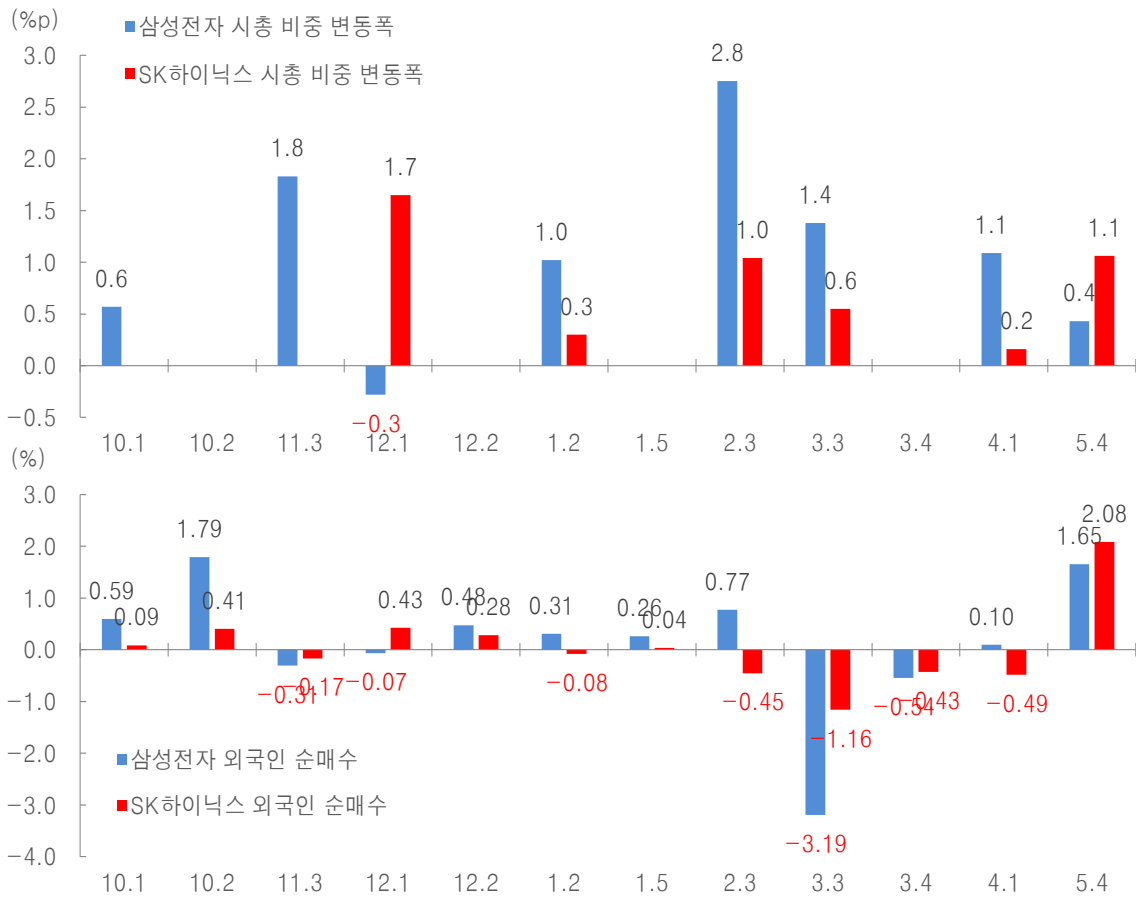

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. **전월대비 시가총액 변동 폭이 크면 월초 삼성전자, SK 하이닉스 상승률도 커져**
**삼성전자, SK 하이닉스 시가총액 비중 변동폭 차이에 따라 월초 수익률도 엇갈려**



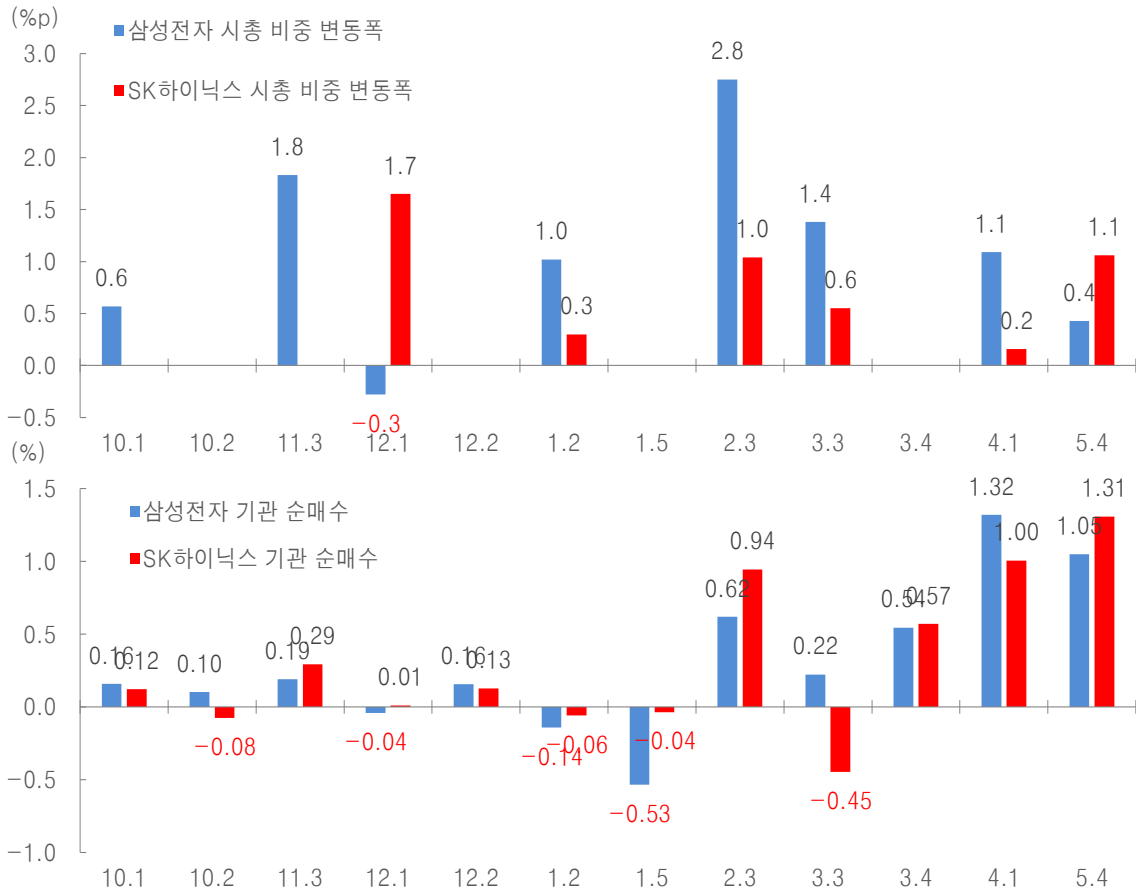

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 외국인의 경우 삼성전자, SK 하이닉스 시가총액 변동에 수급 민감도 낮아



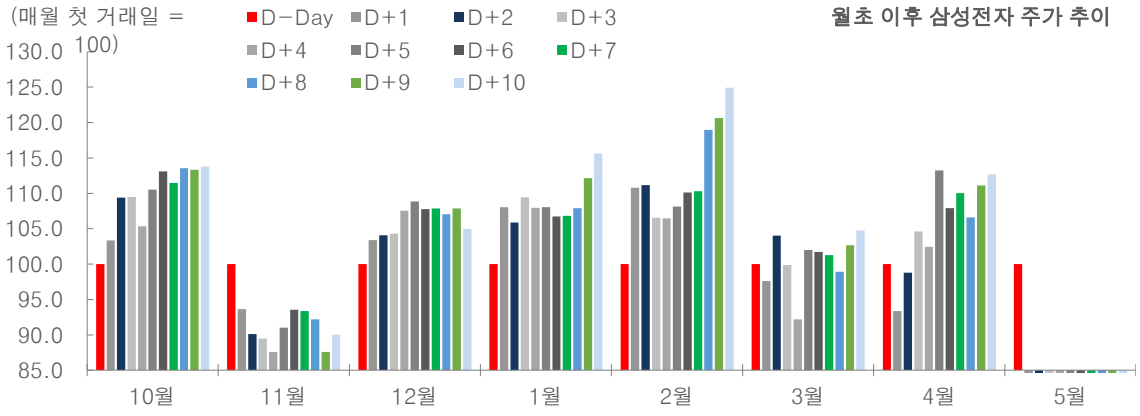

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

**그림 10. 기관은 시가총액 비중이 증가할 때 마다 매수세 뚜렷. 시가총액이 커지면서 매수 규모도 커져**



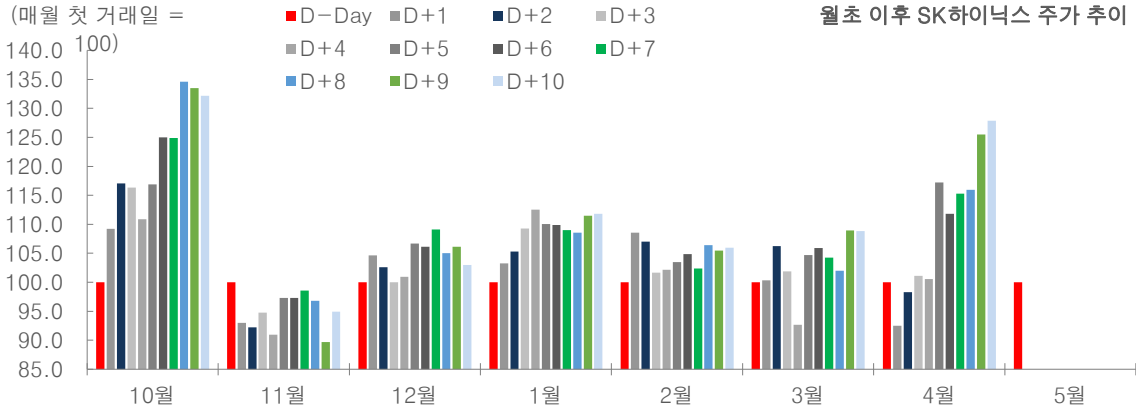

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

**그림 11. 월초 급등 이후 등락을 거치며 과열 해소, 매물소화 국면 전개. 이후 추가 상승을 노리는 주가 패턴**



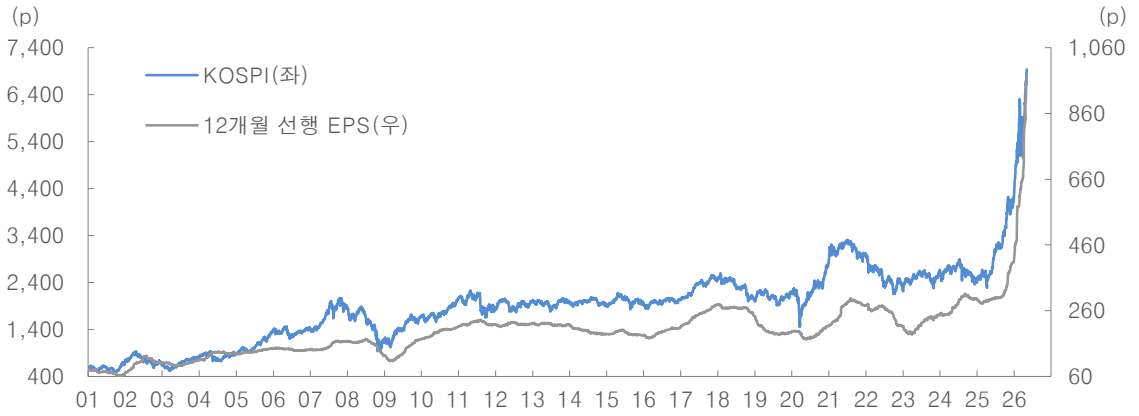

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. 월말, 월초에 선점하지 못했다면 추격매수보다 월 중 등락을 활용한 비중확대 전략 유효



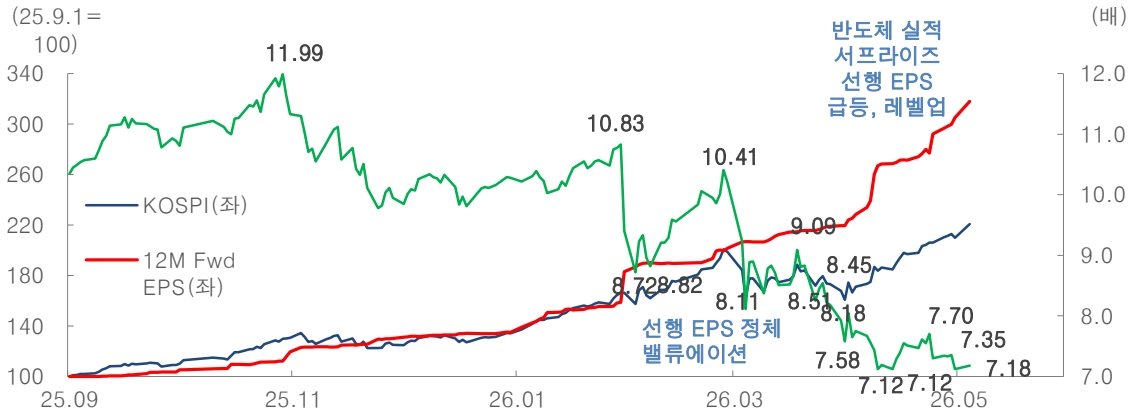

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. KOSPI 와 선행 EPS 간 상관관계 0.934. 선행 EPS 급등 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것
선행 EPS 966p 로 레벨업(3월말 666.55p, 25년 연말 409.94p)



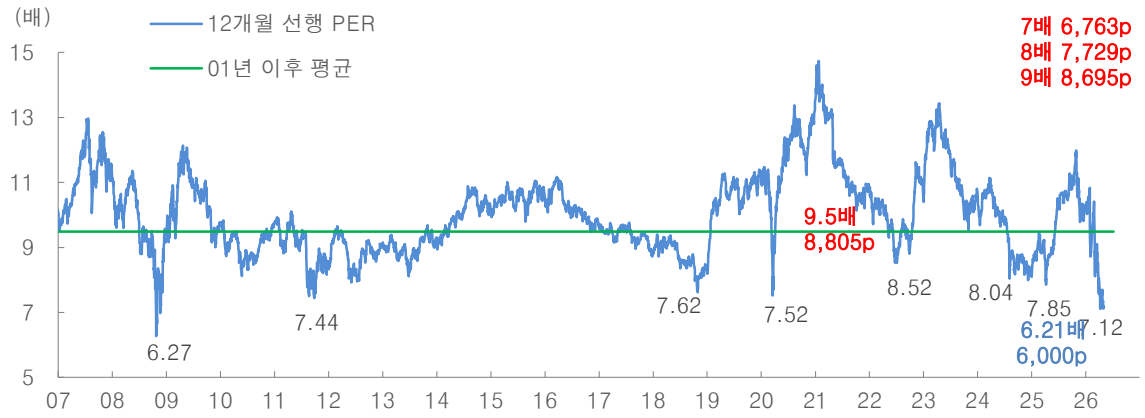

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 14. KOSPI 사상 최고치 행진에도 불구하고 선행 PER 은 7.35배에 불과. 코로나19 당시 저점보다 낮아




자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 15. KOSPI 밸류에이션 정상화만으로도 7,000시대를 넘어 8,000시대 진입 가능성도 열려있어

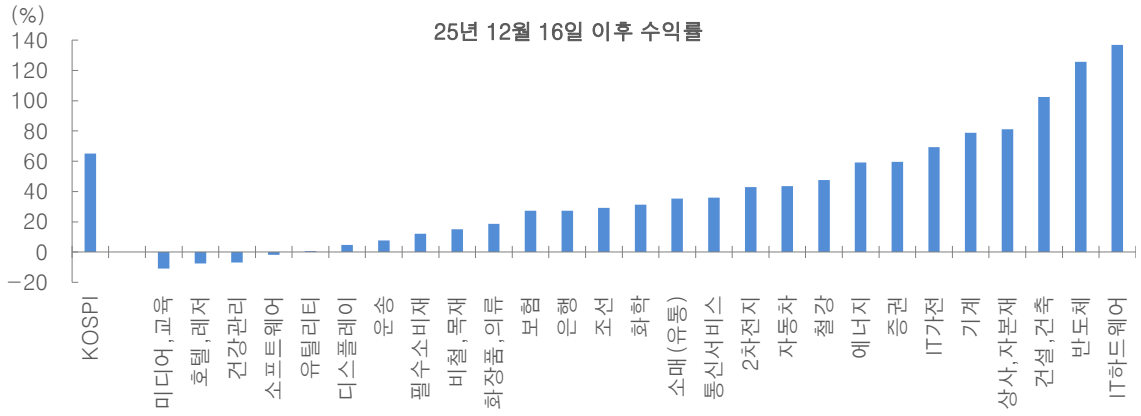



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 16. 단기 과열해소, 매물소화 국면 전개시 낙폭도 제한적일 것. 1차 지지선은 6,300선 전후. 2차 지지선은 5,900선 전후

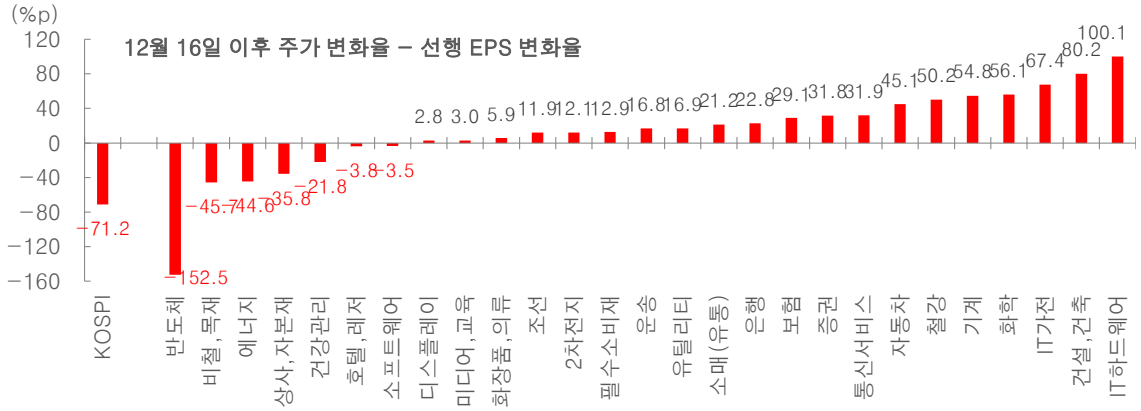
자료: 대신증권 Research Center

그림 17. 25년 12월 16일 이후 미디어/교육, 호텔/레저, 건강관리, 인터넷만 (-) 수익률




자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 18. 반도체, 비철/목재, 에너지, 상사/자본재, 건강관리, 호텔/레저, 소프트웨어 실적대비 저평가
가격 메리트 + 실적 대비 저평가 = 호텔/레저, 건강관리, 소프트웨어




자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.