

Instant comment

시황 | 이재원 02 3770 5719

사이드카 발동이 일상, 뚝심을 지킬 때 (6/10)

KOSPI 7,731pt(-4.5%), KOSDAQ 952pt(-1.7%)

- 해외 시황 : 장중 변동성 컸으나 결국 낙폭 만회 및 혼조 마감

-미국 주식시장 혼조 마감. 장중 변동성 많았던 변동성 장세. 다우 0.2% 상승. 나스닥 1%, S&P 500 0.3%, 필라델피아 반도체지수 1.9% 하락 마감. 장 초반 미국 이란 핵협상 진전 기대 및 국제유가 하락에 힘입어 주요 지수 상승 출발. 장중 데이터센터 개발 업체 크루소의 와이오밍주 대형 데이터센터 프로젝트 작업 일시 중단 소식. AI 인프라 즉 데이터센터 투자 확대가 최근 시장 상승 모멘텀이었기에 해당 뉴스는 차익실현 명분으로 작용. 해당 이슈는 수요 둔화보다 공급 병목의 문제이나(하단 구체적 언급 예정), (한국시간) 오늘 밤 9시 30분 발표될 소비자물가와 내일 새벽 발표될 오리클 실적 경계감 속 AI 테마 차익실현 매물 출회 야기할 요인. 그럼에도 핵 협상 진전 기대감 속 유가/금리 안정되며 데이터센터 이슈로 인한 낙폭 대부분 '만회' 하며 약보합 및 혼조 마감했다는 점이 핵심

- 국내 시황 : 변동성 장세에서 살아남기, 오히려 압축 & 압축

- 금일 KOSPI, KOSDAQ 각각 월요일 씨킷브레이커, 화요일 매수 사이드카, 수요일 매도 사이드카의 변동성 장세. 반도체 대형주 및 지수는 크루소의 데이터센터 중단 소식 반영하며 전일 상승분 일부 되돌렸으나 낙폭 과대 전력기계, 조선, 방산 등 산업재 저가매수세 유입되며 순환매. 백화점/유통 업종도 관광객 증가 및 고액 성과급 + 주식투자 활황 기대 효과로 강세 지속. 금일 지수 하락 요인을 크루소 이슈 외에도 찾아보자면 다음과 같이 정리 가능

- ① 아시아 물가지표 : 중국 일본 PPI 상승. 일본 5월 도매물가 YoY +6.3%, 중국 5월 생산자물가 YoY +3.9%. 각각 3년, 4년만 최고치. 중동발 에너지 비용 상승 및 공급망 부담 원인. 미국 소비자물가 경계감 속 BOJ, FOMC 긴축 전환 우려
- ② 지정학적 리스크 : 장전 미국의 이란 상대 자위권 차원의 공습 개시. 이란의 미군 아파치 헬기 격추에 대한 대응 성격. 이후 장중 이란의 미국 기지 겨냥 보복성 공격 보도. 여전히 완전히 해소되지 않았다는 점 하방압력 작용

전략) 현재 금리에 대한 시장 우려 및 시에 대한 노이즈 고려 시 변동성이 확대되는 것은 불가피하다는 판단. 그럼에도 신주도주 중심 압축 및 관망 대응이 낫다는 판단 유지. 이유는 다음과 같음

첫째, 크루소 이슈는 AI 수요 둔화가 아님. 와이오밍 프로젝트 일시 중단의 배경은 지역 주민 반발, 대규모 건설 노동자 숙소 문제, 경관 우려 등 지역 수용성 이슈. 동시에 크루소는 전체 AI 인프라 계약 용량이 5GW에 접근한다고 밝히고 있음. 과열된 AI 인프라주 차익 실현 명분으로 작용은 가능. 스토리지 주가는 견조. 마이크론(-1.4%) 주가는 약보합

둘째, Semi-Analysis발 CPO 및 SoCAMP2 이슈 역시 단기 노이즈일 뿐 수요 둔화가 아님. 여러 번 반박됐으나 Vera Rubin 내 SoCAMP2 탑재량 감소는 공급 부족 상황에서 더 많은 시스템 출하를 가능하게 하기 위한 사양 재분배. Semi-Analysis는 구리의 수명 연장으로 인해 CPO 전환 사이클 지연 가능성 제기, 광통신 관련주 하락. 다만 구리의 생존은 랙 내부(Scale-Up)의 이야기일 뿐, 랙과 랙을 연결하는 데이터센터 레벨(Scale-Out)에서의 CPO 도입은 선택이 아닌 필수불가결하다는 전망. 엔비디아는 컴퓨텍스에서 Scale-Out 확대 계획 재확인, 루멘텀도 Scale-Out 매출증분 4분기부터 본격화 시사

Instant comment

6월 FOMC 전까지 고용 서프라이즈, 소비자물가발 금리 발작, 오라클 실적, 스페이스X 청약 수급이 겹친 단기 충격 악재는 시장 하방 압력으로 여전히 작용 가능할 전망. 단기 변동성 확대 및 차익실현 명분으로 작용 가능. 다만 이번 조정의 본질이 여전히 펀더멘털 훼손이 아님을 확인할 필요. 브로드컴 가이던스, 알파벳 유상증자, 마이크론 내부자 매도, 크루소, Semi-Analysis발 이슈 등 모두 follow-up 중이나 해당 이슈가 AI Cycle에 Critical 하여 추세를 꺾을 수 있다는 우려 발생하지 않은 상황. 조정의 본질은 과열 해소 및 변동성 증가. 5월 이후 반도체 대형주로 수급 과도하게 집중. 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 상품 파생 수급이 가격 탄성 확대 야기. 해당 구조에선 그 어떤 노이즈도 차익실현의 명분으로 작용 가능

또한 조정을 EPS 하향을 선반영한 하락으로 보기도 어려움. 5월 반도체 수출액 371.6억달러로 전년 대비 169.4% 증가. 월간 기준 역대 최대치 경신. 3월과 4월에 이어 3개월 연속 300억달러 상회. D램과 낸드 가격 상승세도 여전히 유지. 수출과 KOSPI 12개월 선행 EPS, KOSPI 지수 동행성(상관계수 0.9) 고려 시 EPS, 지수의 기간 조정 예단하기 어려운 상황. EPS 하향을 언급하기 위해서는 수출, 가격, 주문, 가이던스 중 최소 하나는 꺾여야 하거나 혹은, 앞서 차익실현 명분으로 작용했던 수많은 이슈들이 실제로 반박 불가능한 우려 요인이어야 함. 해당 기준 아니라면 현재의 KOSPI 12개월 선행 EPS(1050pt)와 PER은 밸류에이션 하단 지지 요인으로 작용 가능. 7배 적용시 7,350pt

결론적으로 현재 국면을 AI 인프라 공급 병목 노이즈와 반도체 쏠림 및 레버리지 수급 과열, 지정학 리스크가 겹친 차익실현 국면 & 변동성 장세로 판단. 1) 근원 소비자물가 예상치 상회와 2) 오라클 실적 예상치 하회 및 가이던스 하향 조정 3) 6월 FOMC 금리 인상 혹은 근시일내 인상 언급 이라는 최악의 Scenario 가정한다면 변동성은 확대될 것이나 해당 이슈가 발발하지 않으며 발발하더라도 지정학적 리스크 종결된다는 Scenario 발생한다면 생길 Upside-Risk도 감안할 필요. Risk 우려하여 자산 내 주식 비중 축소하는 것 아니라면 수출 데이터와 가격 상승세 지속으로 확실한 실적을 보여주는 반도체, IT 업종으로의 압축이 변동성에서 장기적으로 살아남을 것이라는 판단 유지

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)

당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.