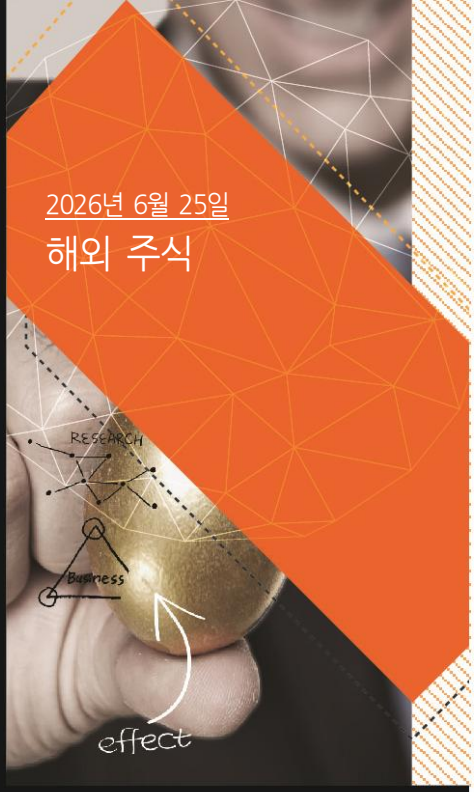


2026년 6월 25일

해외 주식

한화투자증권

미국 주식

IPO/증자 및 채권발행 우려는 정점 대비 제한적

스페이스X의 IPO와 빅테크 기업들의 지속적인 자금 조달을 계기로, AI 버블 붕괴와 주식시장 고점이 가까워졌다는 우려가 확대되며 주가 변동성이 커지고 있습니다. 절대 규모가 늘어난 것은 사실이지만, 시가총액이나 GDP 대비로 보면 아직 과거 정점과는 거리가 있습니다. 1999 – 2000년의 IT버블 피크 구간에 IPO가 급증하면서 매출이 없는 기업이 잇달아 상장됐습니다. 스페이스X, 앤스로픽, 오픈AI의 PSR은 설명 가능한 수준에 가깝다는 점이 걱정을 줄입니다. 우리는 장기금리의 상승이 미국 경제의 견고함을 나타낸다고 생각합니다. 케빈 워시의 첫 FOMC 이후에도 SOFR – IOFR 스프레드가 마이너스를 유지할 정도로 단기 유동성도 풍부합니다. 3분기에 S&P 500이 8,000을 넘길 수 있을 것이라는 기존의 의견을 고수합니다 (2026년 5월 28일, 미국주식: 장기금리 상승은 양호한 경기 덕분 참조).

▶해외주식 한상희, CFA
sanghi.han@hanwha.com
3772-7695

주요 기업의 대규모 자금조달 지속

최근 주요 빅테크, AI 기업들의 자금 조달이 활발하다. 6월 2일, 알파벳이 총 847.5억 달러 규모의 유상증자를 선언했고 15일에는 엔비디아가 2021년 이후 최초로 선순위 채권(250억 달러)을 발행했다. 앤스로픽은 5월 28일에 650억 달러를 조달했고, 오픈AI도 상반기에 1,100억 달러를 유치했다. IPO도 지속되는 추세다. 스페이스X가 나스닥 상장을 통해 857억 달러를 조달했고, 채권 발행도 예고했다. 앤스로픽은 6월 1일, 오픈AI는 8일에 IPO 신청서를 비공개 제출하기도 했다.

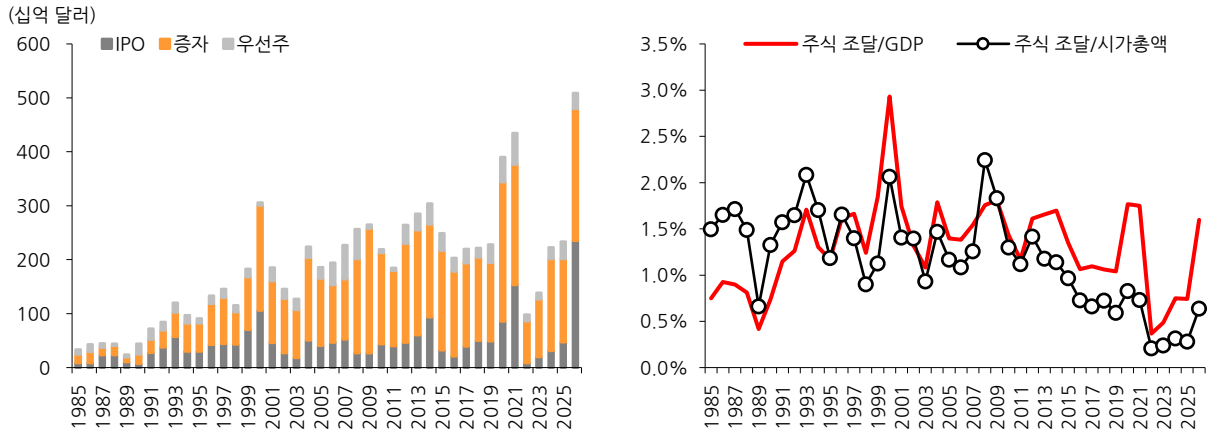
IPO · 증자의 상대적 규모는 역사적 고점 대비 낮고…

IPO 시장의 정점은 신규 상장 기업이 급증하고 밸류에이션이 과도하게 높아지는 시기에 형성된다. 1999년에는 상장 기업의 평균 시가총액이 전년 대비 약 2.5배 증가한 반면 매출은 3분의 1 수준으로 감소해 매출 대비 시가총액이 폭등했다. 앤스로픽과 오픈AI의 예상 조달액을 포함한 2026년 IPO 추정 규모는 약 2,350억 달러, 증자는 2,450억 달러로 사상 최고 수준이지만, GDP 대비 조달 비율은 1.6%로 2000년 고점인 2.9%보다 낮다. 전체 시가총액 대비로도 0.6%에 그쳐 최근 10년 평균(0.5%) 수준이다. 스페이스X와 오픈AI, 앤스로픽은 이미 매출 기반을 확립했다는 점에서, 밸류에이션의 과열 정도도 IT버블 막바지와 비교하기 어렵다 (그림 1).

…채권 발행 급증에도 유동성 환경 우호적

채권시장에서도 비슷한 흐름이 나타난다. 2026년 투자등급 및 하이일드 채권 발행 규모는 2.5조 달러 수준으로 추정돼 역사적으로 가장 높은데, GDP 및 시가총액 대비로는 과거 정점 대비 낮다 (그림 2). 케빈 워시는 여러번 연준 자산 확대에 부정적이라고 언급해 왔음에도 불구하고, 6월 FOMC에서 유동성 공급 기조를 이어가겠다는 입장을 보였다. 중간선거 전까지 금리 인하 없이 자산 매입을 중단하지 않을 것으로 보는 이유다. 단기 유동성의 여유를 보여주는 음의 SOFR-IOFR 스프레드가 지속되고 있어, S&P 500이 3분기 중 8,000을 넘길 가능성이 높아졌다는 판단이다.

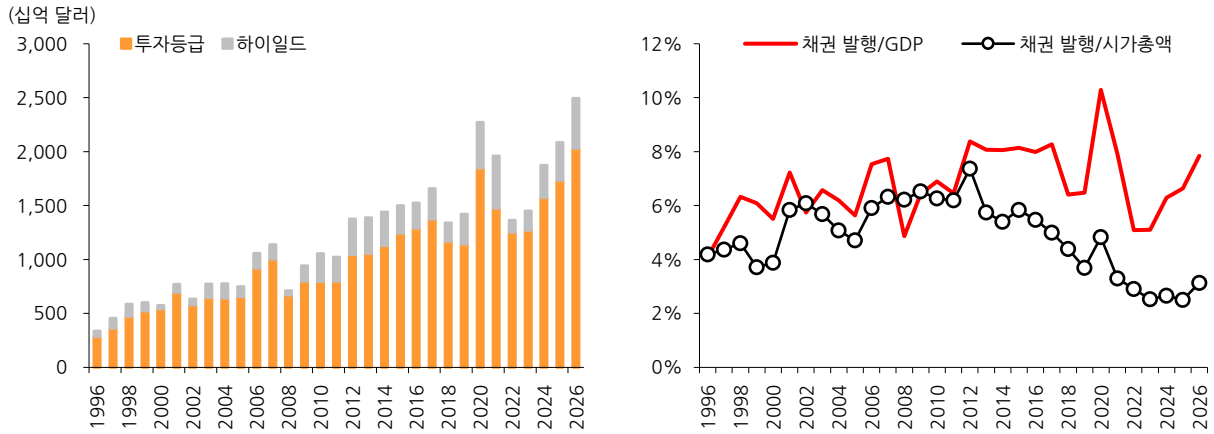
[그림1] 주식 조달 증가했으나, 시가총액이나 GDP 대비로는 고점과 거리가 멀고…



주: 2026년 IPO 예상치에는 앤트로픽 및 오픈AI 추정 조달 규모 포함

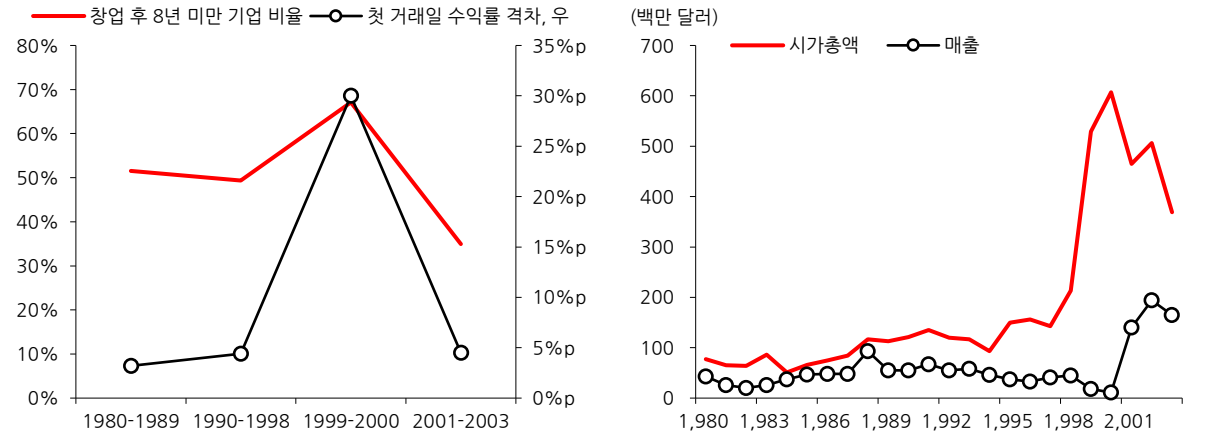
자료: SIFMA, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] … 이는 회사채도 마찬가지



자료: SIFMA, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] IPO의 정점은 신규 기업 급증과 밸류에이션 폭등



자료: Financial Management, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 6 월 25 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상희)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%