

[유안타증권 주식시황 Weekly]

주간: 知

삼성전자와 SK하이닉스, 둘은 문제아지만 최강 (7월 2주)

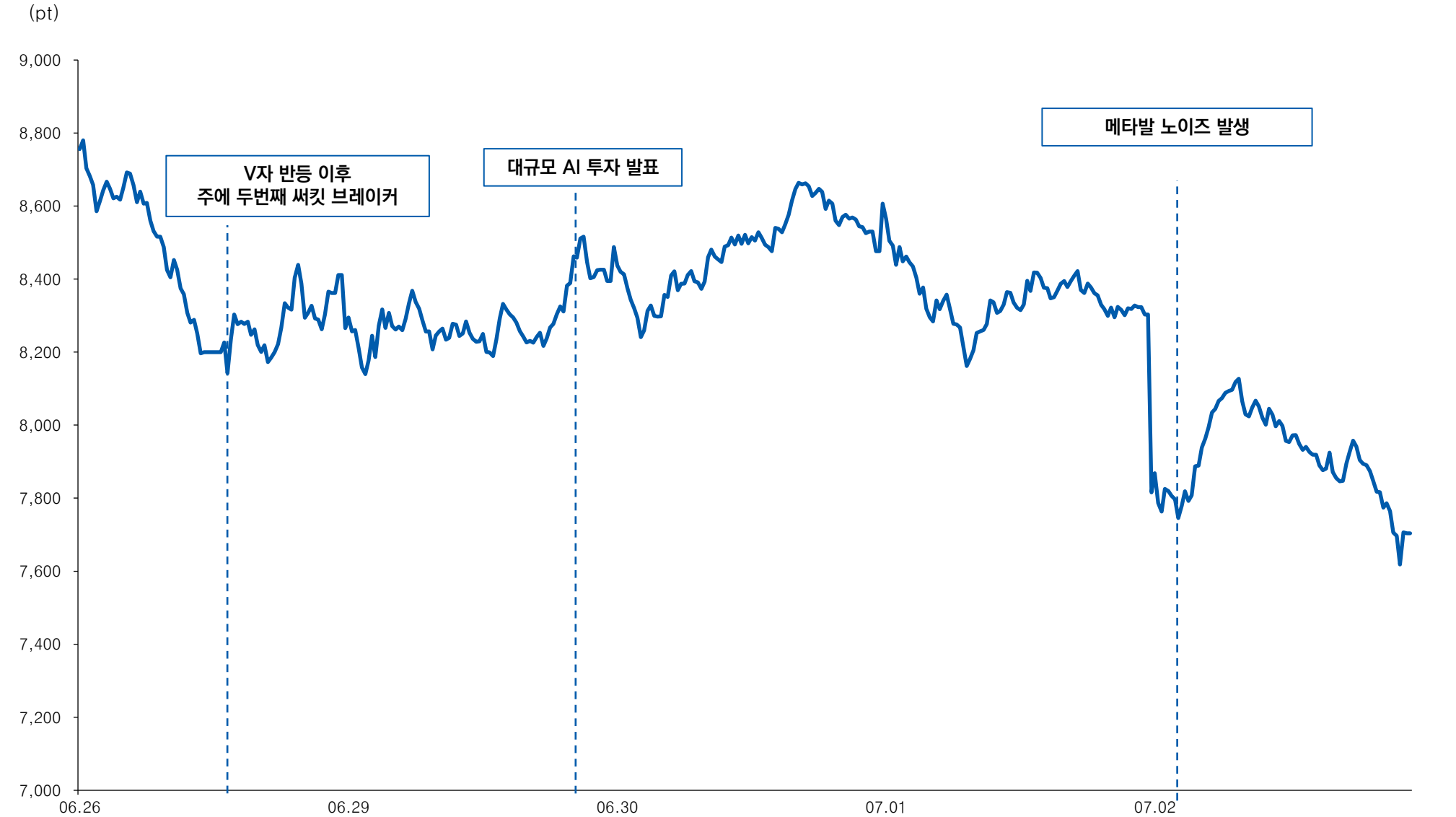
SUMMARY

삼성전자와 SK하이닉스, 둘은 문제아지만 최강 (7월 2주)

- 주간(6/26~7/2) KOSPI, KOSDAQ은 각각 14.4%, 2.4% 하락했습니다. 메타 Compute 보도 이후 AI Capex 둔화 우려가 확산되며 반도체 대형주 중심 낙폭이 확대됐습니다. 이는 한국 시장 고유의 대형주 쏠림, 레버리지 ETF 변동성, 반기말 리밸런싱 수급이 겹친 결과로 판단합니다.
- 이번 조정은 펀더멘털 훼손보다 노이즈에 의한 밸류에이션 디레이팅 성격이 강합니다. 26년 KOSPI 당기순이익 컨센서스는 전주 대비 18.1조원 상향됐고, IT·반도체·IT하드웨어 중심 EPS 상황이 지속됐습니다. 외국인은 반기말 리밸런싱성 매도를 이어갔지만, 개인은 KOSDAQ을 팔고 KOSPI 대형주를 매수하는 흐름을 보였습니다.
- 특히, 메타 Compute는 새롭게 발생한 악재가 아닙니다. 메타는 이미 연초부터 데이터센터 전담 조직을 만들고, 4월 Capex 가이드를 상향했으며, 5월에는 클라우드 사업 가능성까지 언급했습니다. 이번 이슈는 AI 투자 축소가 아니라, AI 인프라를 판매 가능한 클라우드 자산으로 전환하려는 기존 전략의 구체화로 해석합니다.
- 잉여 AI Compute 우려도 반도체 수요 둔화로 단정하기 어렵습니다. 하이퍼스케일러 Capex 하향, HBM 장기공급계약 축소, 서버 DRAM 가격 둔화, 차세대 GPU 주문 감소 등 실제 메모리 펀더멘털에 문제를 일으킬 수 있는 이슈는 확인되지 않았습니다. 오히려 추론 수요 확대와 정부의 3대 메가프로젝트를 감안하면 AI Capex Cycle은 한국 제조업 이익 전반으로 흡수될 가능성이 높습니다.
- 매크로 부담도 완화되고 있습니다. 유가는 70달러를 하회했고, 6월 비농가 신규고용은 예상치를 크게 하회했습니다. 실업률 하락도 경제활동참가율 하락에 따른 착시 가능성이 있어 연준의 추가 금리 인상 명분은 약화됐습니다. KOSPI 12개월 선행 PER MDD가 -51%까지 확대된 만큼, 이익 신뢰가 유지되는 구간에서는 삼성전자 잠정실적(7/7), SK하이닉스 나스닥 상장(7/10)이라는 Big Event를 주시하며, 주도주를 믿으며, 반도체·IT하드웨어·금융 중심의 KOSPI 저가매수 전략이 유효하다는 판단입니다.

변동성 지속되는 가운데 메타가 야기한 급락(이라 쓰고 매수 기회라 읽는다)

KOSPI 주간 흐름

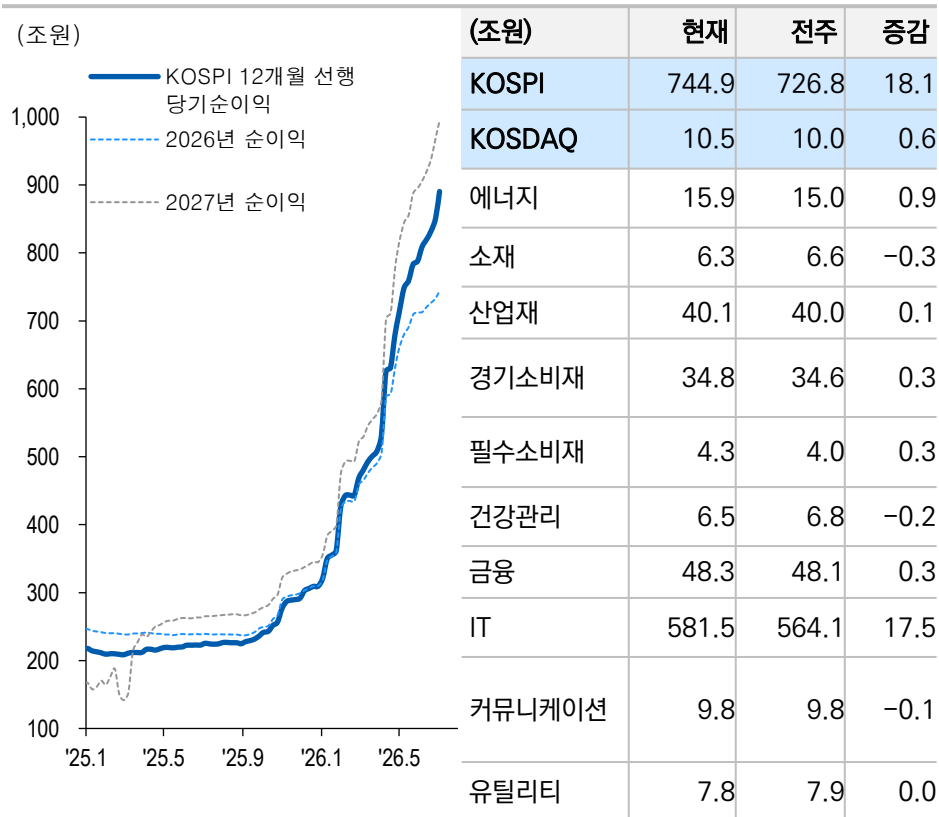


자료: 유안타증권 리서치센터

26년 KOSPI 당기순이익 컨센서스 상향 조정 지속

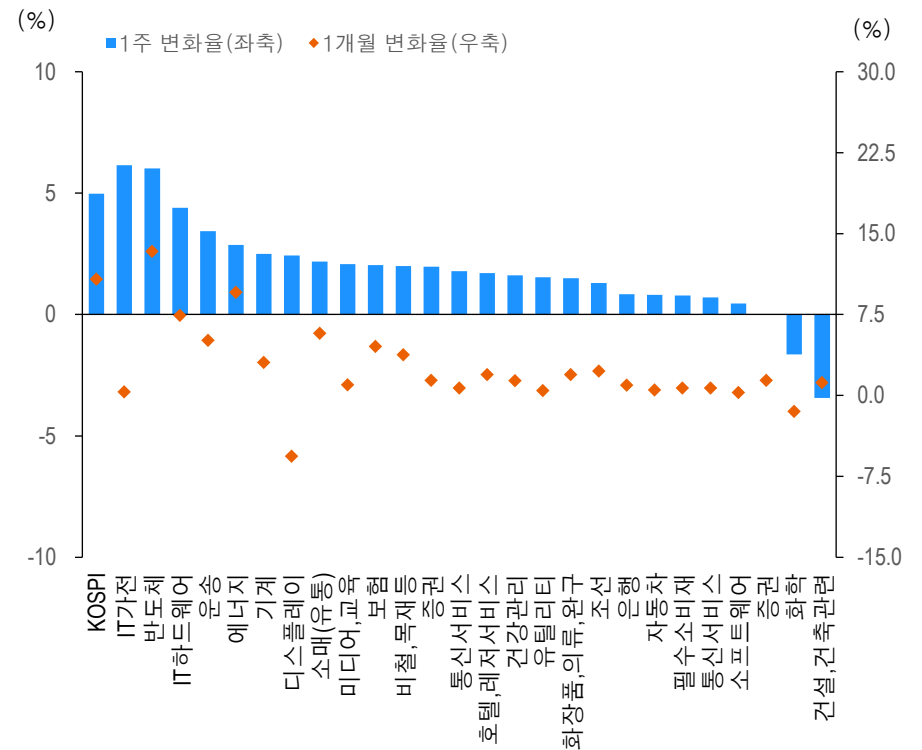
- KOSPI, KOSDAQ 이익추정치 상향 지속. KOSPI 당기순이익 컨센서스 전주 대비 18.1조원 증가. KOSDAQ은 0.6조원
- IT 섹터 중심 이익 증가 지속. 쏠림 현상 더욱 심화되는 이유 = 이익의 쏠림
- IT가전, 반도체, IT하드웨어 업종 주간 EPS 상승 상위 업종. 건설, 화학, 증권 업종 주간 EPS 하향 조정 업종

KOSPI, KOSDAQ 섹터별 당기순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 업종별 12개월 EPS 변화율

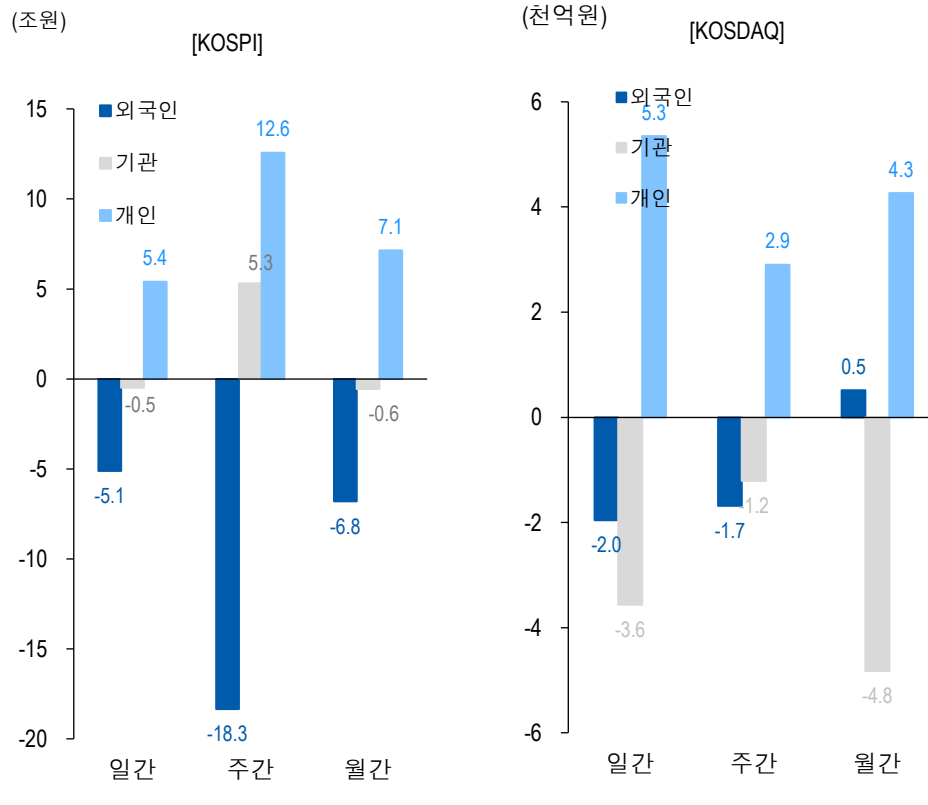


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

외국인 분반기 리밸런싱 자금 대거 출회, 개인도 KOSDAQ 매도 KOSPI 매수 지속

- 외국인 주간 12.3조원 순매도. 개인은 지수 낙폭 확대시 KOSDAQ 순매도 및 KOSPI로 자금 이동하며 반도체 대형주 저가매수 지속
- 외국인 전주 순매수 나섰던 반도체, IT하드웨어 재차 순매도. 개인투자자는 해당 대형주 순매수
- 지수 상승 견인 주체 개인투자자인 현 상황에서 개인의 KOSDAQ 순매도- KOSPI 순매수 당분간 지속될 것으로 보이며 이는 KOSDAQ 수급에 큰 악재

KOSPI, KOSDAQ 투자자별 순매수대금



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 KOSPI 투자자별 순매수·매도 상위 업종

	외국인	기관	개인
순매수 상위	IT하드웨어	기계	반도체
	보험	은행	조선
	소프트웨어	화장품, 의류, 완구	IT가전
	소매(유통)	증권	화학
	통신서비스	조선	디스플레이
순매도 상위	IT가전	호텔, 레저서비스	건강관리
	은행	통신서비스	소프트웨어
	조선	디스플레이	은행
	기계	보험	화장품, 의류, 완구
	반도체	소매(유통)	IT하드웨어

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 Market Calendar - 삼성전자 실적 + SK하이닉스 ADR 나스닥 상장

7월 2주차 주간 일정

	7월 6일(월)	7월 7일(화)	7월 8일(수)	7월 9일(목)	7월 10일(금)
경제지표	미국) ISM 서비스업지수	미국) 5월 무역수지	미국) FOMC 의사록		
정치	달러-원 환율 24시간 거래 개시	나토 정상회의			
기업		삼성전자 잠정실적 스페이스X 나스닥100 편입			SK하이닉스 나스닥 상장 미국) 델타항공
주목 Point	호실적 예정된 삼성전자와 수급 이벤트 SK하이닉스 나스닥 상장. 두가지 Big2의 Big Event 존재하는 현 시점에서 반도체 펀더멘털과 무관한 노이즈 발생하며 급락. 가격 매력 발생한 현 시점에서 실적 모멘텀과 나스닥 모멘텀이 지수 반등 견인할 것이라는 기대 1분기와 마찬가지로 압도적인 호실적으로 증명해 낸다면 주가는 현재 12mf per 5배 초반 수준에서 강하게 반등할 수 밖에 없을 것 SK하이닉스도 나스닥 상장시 마이크론 대비 현저하게 떨어지는 밸류에이션 재평가 기대 및 패시브 자금 유입 기대				

자료: 유안타증권 리서치센터/ 주: 현지 시간 기준

대한민국 대도약 3대 메가프로젝트 : AI Capex Cycle은 지속

- 이재명 정부는 6월 29일 청와대 국민보고회에서 반도체, 피지컬 AI, AI 데이터센터를 축으로 하는 '대한민국 대도약 3대 메가프로젝트' 발표. 이번 프로젝트의 핵심은 AI 시대의 핵심 병목인 연산 인프라, 메모리 공급능력, 현실 산업 적용 역량을 동시에 확충하는 것. 단순한 개별 기업 투자 발표가 아니라, 반도체 생산거점 확대와 AI 데이터센터 구축, 로봇·제조업 AI 전환을 묶어 한국형 AI 생태계를 전국 단위로 재편하려는 산업정책 성격
- 다만 실제 집행에는 전력·용수·부지·인력 확보가 병목으로 작용할 수 있고, 반도체의 경우 여전히 단기적인 메모리 공급난 해소에 영향을 줄 순 없음. 단기 테마성 등락 요인은 아닌 만큼 주가 반응은 투자 총액보다 실제 착공 속도, 전력 인프라 확보, 기업별 이사회 승인 및 수요 가시성에 따라 업종별로 차별화될 전망

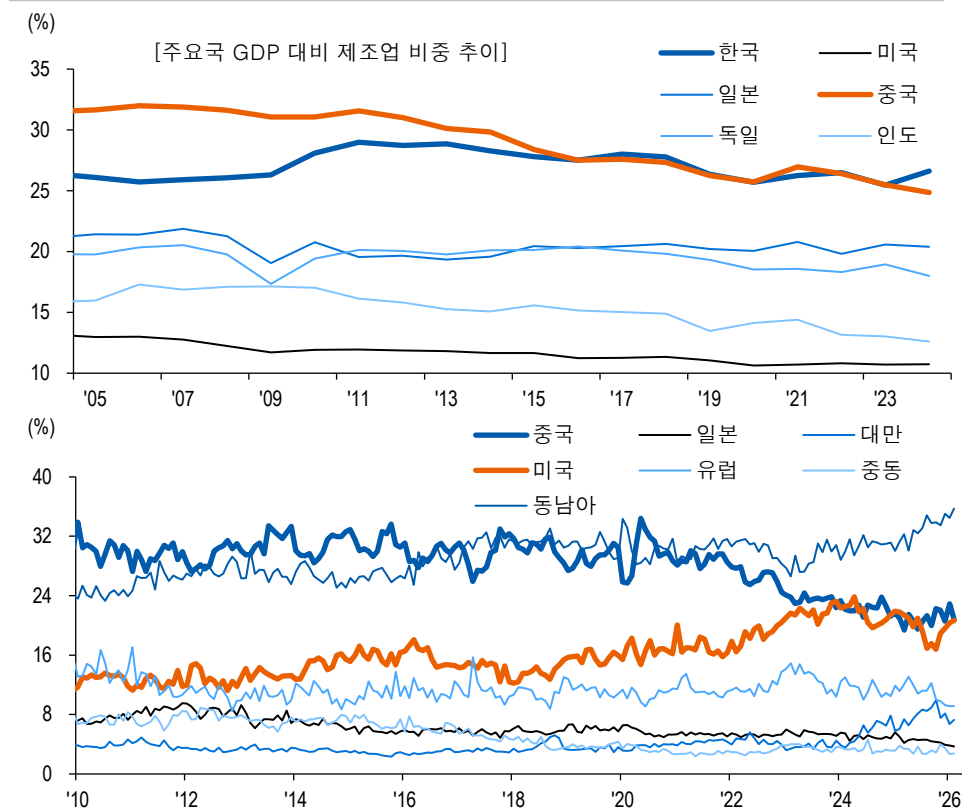
3대 메가 프로젝트 핵심 내용

구분	핵심 내용	주요 수치·지역	산업·시장 함의
① 반도체	서남권을 수도권에 이은 제2 반도체 생산거점으로 조성. 용인·평택 기존 클러스터는 조기 완공, 충청권은 HBM 후공정 거점으로 육성	서남권 반도체 팹 4기 800조원, 충청권 패키징 81조원. 5년 내 메모리 생산능력 2배	삼성전자·SK하이닉스 중심의 메모리 초격차 유지. HBM, 후공정, 소부장, 전력반도체까지 수혜 범위 확장
② 피지컬 AI	제조업 AI 전환과 AI 로봇 상용화 추진. 데이터팩토리, 독자 피지컬 AI파운데이션 모델, 로봇 부품 국산화가 핵심	매년 AI 로봇 1,000대 이상 보급. AI 로봇 인력 1만명 양성. 3년 내 독자 모델 개발	AI가 소프트웨어·클라우드 영역을 넘어 제조, 물류, 돌봄, 농업, 안전, 국방 등 현실 산업으로 확산
③ AI 데이터센터	SK·GS·네이버 중심의 대규모 AI 연산 인프라 구축. 국산 NPU, 전력·냉각 솔루션, 클라우드 기술과 연계	2035년까지 총 18.4GW 목표	AI 학습·추론 수요 대응. 전력망, 냉각, 발전, ESS, 데이터센터 장비·솔루션이 핵심 병목이자 수혜 영역

Why Korea? AI Capex를 제조업 이익으로 흡수하는 시장

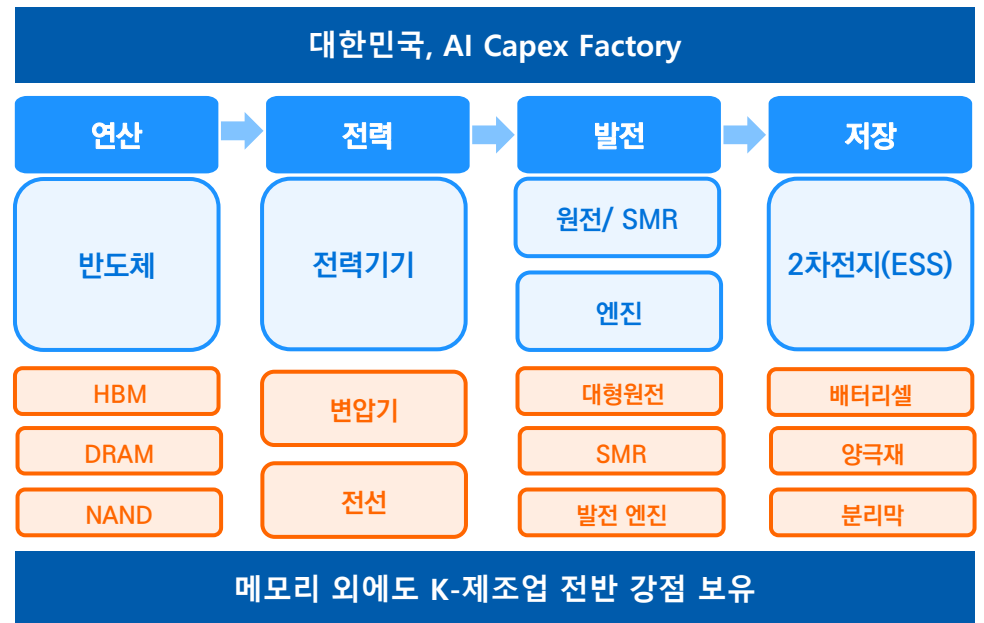
- AI Capex 사이클의 본질은 소프트웨어 사용량 증가가 아닌 AI 인프라의 물리적 구축. 연산 · 전력 · 발전 · 저장을 모두 공급할 수 있는 제조업 기반이 중요해지는 상황. AI 데이터센터 투자 확대를 연산 · 전력 · 발전 · 저장 인프라의 제조업 수요로 전환해 흡수하는 한국 산업 생태계
- 한국은 메모리 반도체 뿐 아니라 전력기기, 원전, 발전설비, 2차전지(ESS)까지 모두 보유한 드문 공급망으로 글로벌 AI 투자 확대를 제조업 이익과 수출로 흡수할 수 있는 매력적인 시장

미중 무역갈등 속 수혜 입는 과정인 한국 제조업, 글로벌 교역 내 존재감 확대



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

AI Capex, 한국 제조업이 책임진다

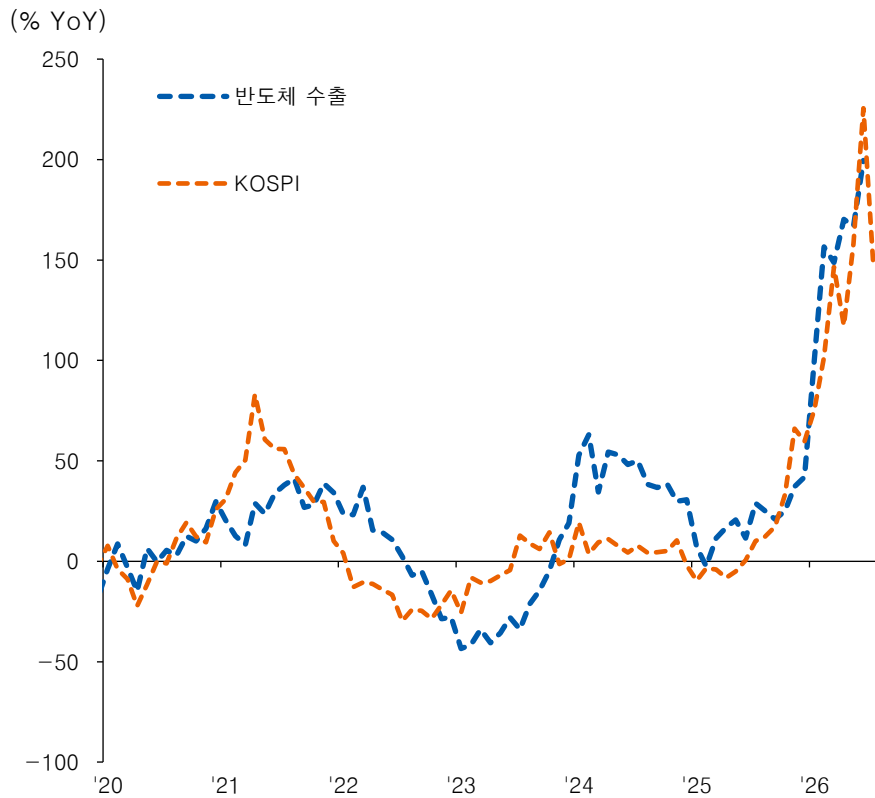


자료: 유안타증권 리서치센터

6월 사상 최초 월간 1,000억 달러 수출 발표! 에도 불구하고 메타 노이즈에 급락

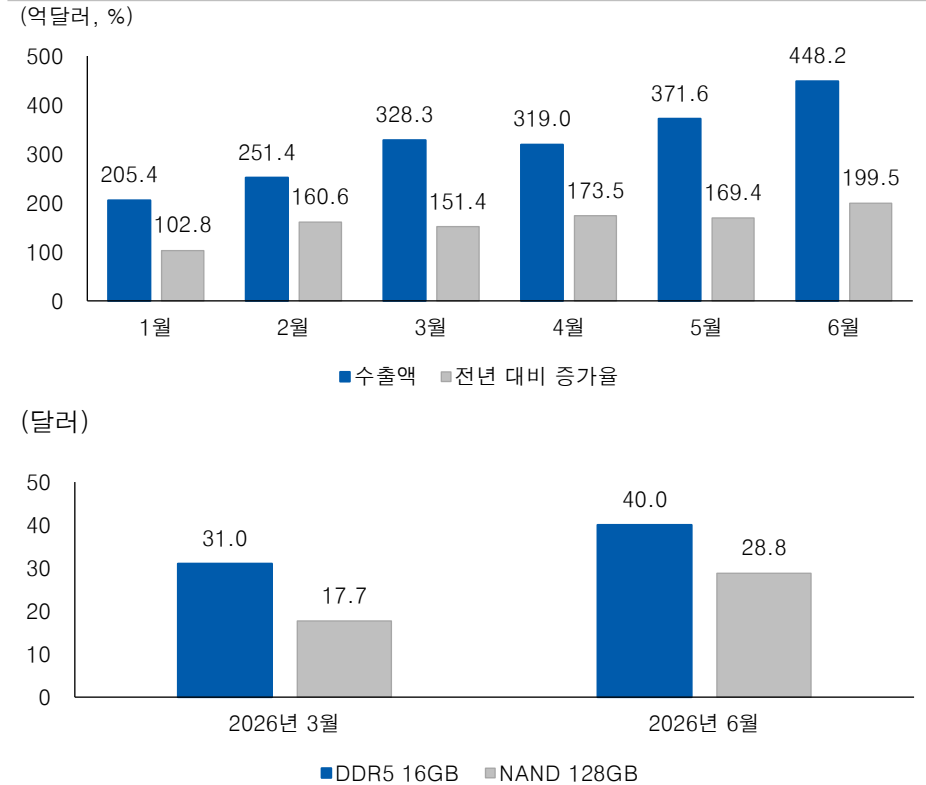
- 6월 한국 수출은 1023억 달러로 사상 첫 월간 1,000억 달러 돌파. 전년 대비 70.9% 증가하며 반도체 중심의 한국 수출 사이클이 단순 회복을 넘어 확장 국면 진입했음을 확인
- 메모리 가격 추이 역시 구조적이고 선형적인 상승 추세 유지. 그럼에도 연이은 상승 이후 발생한 노이즈에 AI Capex Cycle 지속성에 대한 우려 발생하며 차익실현 매물 출회

반도체 수출 견조함에도 차익실현 매물 출회된 KOSPI



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

반도체 수출액 및 메모리 고정 가격 추이



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

메타 Compute? 새롭게 발발한 이슈가 아니다

- 메타 Compute는 전일 블룸버그 보도로 처음 부각됐지만, 실제로는 수개월에 걸쳐 진행된 전략. 메타는 이미 1월 데이터센터 전담 조직을 설립했고, 저커버그는 5월 주주총회에서 클라우드 사업 진출 가능성 언급.
- 이후에도 메타는 4월 Capex 가이드언스를 상향했고, 네비우스·코어워브·크루소 등과 대규모 AI 인프라 계약. 즉 이번 이슈는 갑작스러운 Capex 축소 신호가 아니라, 기존 AI 인프라 확장 전략이 클라우드 사업 형태로 구체화된 이벤트. 시장이 반응한 것은 새로운 약재가 아님. 차익실현의 명분일 뿐

메타 Compute, 1월부터 예정된 것



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

메타는 AI Capex를 축소한 적 없다, 클라우드 사업도 새로운 소식이 아니다

시점	이벤트	의미
2026년 1월	메타, 데이터센터 전담 조직 'Meta Compute' 설립	수십 GW 컴퓨팅 확보 로드맵 착수
2026년 3월	구글, Gemini 요청 용량 전량 공급 불가 통보	산업 전반 compute shortage 확인
2026년 03월 16일	네비우스와 최대 270억 달러 용량 계약 발표	차세대 AI 인프라 선점
2026년 04월 09일	코어워브와 210억 달러 계약 확장 (누적 350억 달러)	장기 AI compute 확보
2026년 04월 29일	2026년 Capex 가이드언스 1, 250억~1,450억 달러로 상향	투자 축소가 아닌 확대
2026년 5월	저커버그, 주주총회에서 클라우드 진출 가능성 언급	Meta Compute 전략 사전 시사
2026년 6월 18일	크루소와 1.6GW 용량 계약 보도	추가 차세대 용량 확보 지속
2026년 07월 01일	Bloomberg, Meta Compute 클라우드 사업 보도	기존 전략의 구체화

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

잉여 컴퓨팅? 반도체 수요 둔화가 아니다

- 시장의 우려 경로는 잉여 AI compute 판매 → AI 인프라 공급과잉 우려 → 하이퍼스케일러 Capex 둔화 → GPU·HBM·서버 DRAM 수요 둔화로 이어지는 흐름
- 그러나 메모리 수요 둔화를 판단하려면 하이퍼스케일러 Capex 가이드선스 하향, HBM 장기공급계약 축소, DRAM 가격 상승 둔화, 차세대 GPU 주문 감소가 확인되어야 함. 현재까지 이 네 가지 모두 확인 불가. 오히려 공급 병목 강조되는 이슈들만 증가 중. 메타는 1분기 Capex 가이드선스를 상향했고, 차세대 AI compute 확보 경쟁도 지속되고 있음

현재 시장 우려 도식도

시장 우려 경로



자료: 유안타증권 리서치센터

메모리 수요 둔화 변수

확인 변수	현재 판단
하이퍼스케일러 Capex 가이드선스 하향	확인 안 됨 (메타는 4월 오히려 상향)
HBM 장기공급계약 축소	확인 안 됨
서버 DRAM 가격 상승 둔화	확인 안 됨
차세대 GPU 주문 감소	확인 안 됨
AI 추론 수요 둔화	오히려 확대 가능성 우세

자료: 유안타증권 리서치센터

반도체 변동성은 저가매수 기회

- Meta Compute의 본질은 컴퓨팅 용량이 과잉이라는 의미가 아니라, AI 컴퓨팅 인프라가 판매 가능한 클라우드 자산으로 전환되고 있다는 점. 메타의 전략은 “투자를 줄이겠다”가 아니라 “AI 인프라로 돈을 벌어 다시 AI 인프라에 투자하겠다”에 가까움. Capex가 비용으로 인식되어 시장 우려 요인으로 작용하던 상황에서 일부 회수 가능한 FCF 창출 수단으로 재평가될 수 있다는 점이 핵심
- DeepSeek는 저비용 모델 등장에 따른 GPU 수요 둔화 우려를, TurboQuant는 메모리 사용량 감소에 따른 HBM·DRAM 수요 둔화 우려를 자극. 그러나 공통적으로 이들 이벤트는 AI 수요를 줄인 것이 아니라 AI 사용 단가를 낮추고 compute의 수익화 가능성을 높인 이벤트

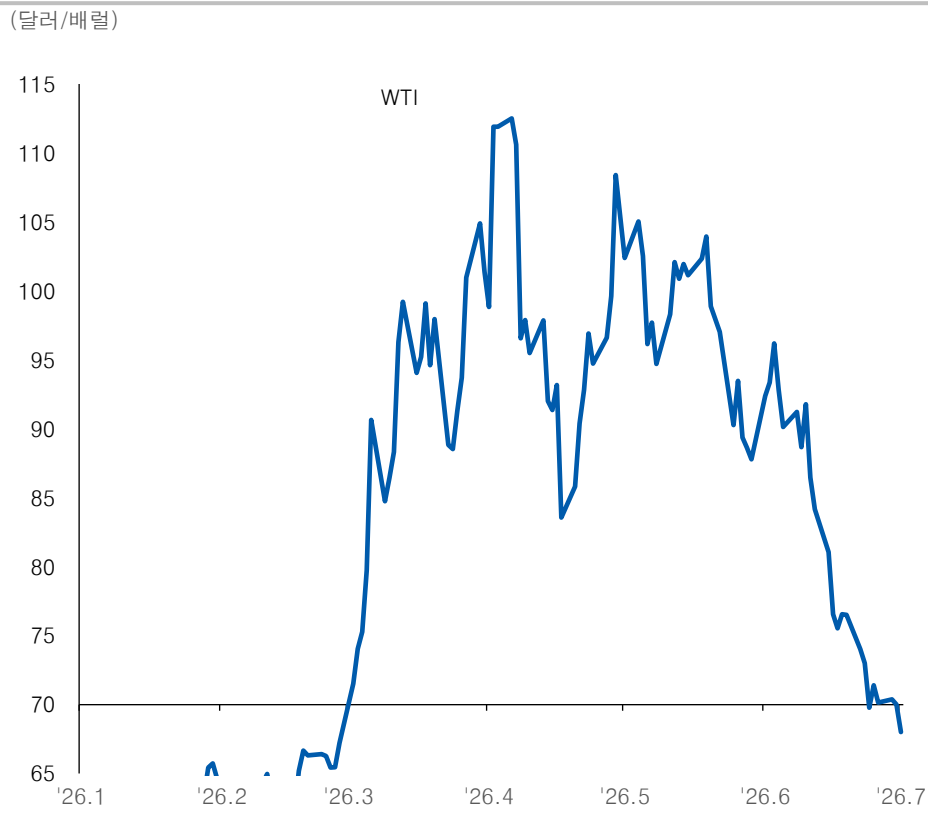
답시크, 터보퀀트... 이 때도 AI Capex Cycle 끝났다고 주장했었다

시기	이벤트	당시 시장 우려 논리	왜 과잉 우려였나
2025.01	답시크	저비용 AI 모델 등장 → 고가 GPU 필요성 약화 → AI CapEx 축소	저비용 모델은 AI 수요를 줄인 것이 아니라 AI 사용의 진입장벽을 낮춘 이벤트. 이후 빅테크 CapEx는 오히려 확대됐고, 엔비디아도 빠르게 반등
2026.03	구글 터보퀀트	메모리 사용량 최대 1/6 축소 → HBM·DRAM 수요 감소	메모리 절감은 한 번의 추론 비용을 낮추는 기술이지, 전체 추론 수요 감소가 아님. 비용 하락은 더 많은 모델, 더 긴 컨텍스트, 더 많은 에이전트 사용을 유발
2026.06	OpenAI IPO 지연·AI 수익화 우려	AI 서비스 수익화 지연 → CapEx 회수 불확실 → 반도체 수요 둔화	IPO 일정은 자본시장 이벤트. AI 사용량 둔화의 직접 증거가 아님. 오히려 메모리 가격·수요는 강했고, 조정은 밸류에이션·차익실현 성격이 강함
2026.07	OpenAI 추론비용 50% 절감 보도	추론 효율화 → 필요한 GPU 수 감소 → AI 반도체 수요 둔화	효율화는 서버 폐기가 아니라 기존 서버 활용률 개선. 추론 단가가 낮아질수록 무료 사용자, 에이전트, 기업 워크로드가 늘어 전체 token 수요가 확대될 가능성
2026.07	메타 Compute	남는 AI compute 판매 → AI 인프라 공급과잉 → CapEx 둔화	메타는 여전히 차세대 용량 확보 중. 본질은 공급과잉이 아니라 AI compute의 수익자산화.

(매크로 곡소리는 도대체 어디로 가고) 유가는 70달러 하회, 비농가 고용도 예상치 하회

- 6월 고용보고서와 최근 배럴당 70달러를 하회중인 유가를 고려했을 때 연준의 연내 금리 인상 리스크는 확실히 후퇴했다는 판단. 비농가 고용은 예상치를 크게 하회했고, 실업률 하락도 경제활동참가율 하락에 따른 착시 성격이 강해 고용시장 과열로 해석하기 어려움. 여기에 유가 하락은 에너지발 물가 재상승 부담을 낮추며 연준의 추가 긴축 필요성을 약화시킬 것이라고 재차 강조. 향후 현재 수준의 에너지 가격을 반영한 물가 반영 시 금리 인상 리스크 후퇴는 지속될 것

유가 때문에 금리 인상할 것이고, 주식 어렵다던 분들이 조용하다



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

고용 때문에 금리 인상할 것이고, 주식 어렵다던 분들이 조용해질 것이다

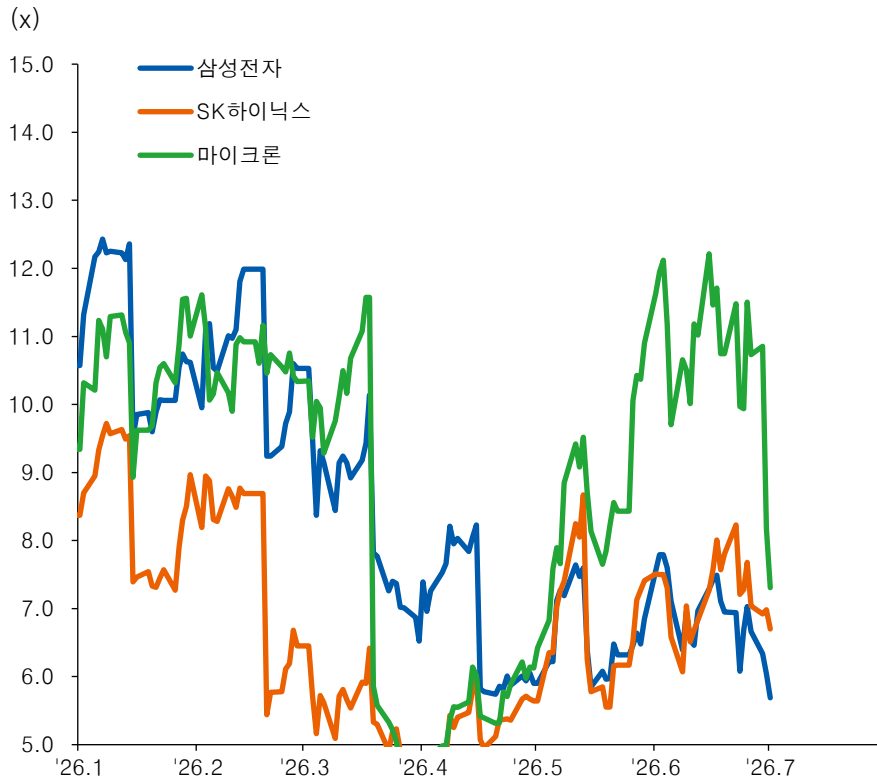
항목	실제치	컨센서스	이전치	컨센서스 대비	해석
비농가 신규고용	+5.7만 명	+11.4만 명	+12.9만 명	하회	헤드라인 고용 둔화
실업률	4.20%	4.30%	4.30%	하회	표면상 양호 하나 착시 가능
경제활동 참가율	61.50%	-	61.80%	전월 대비 하락	구직 포기·노동공급 축소 영향

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

또다시 도달한 매도 실익이 전혀 없는 밸류에이션, 이 구간에선 죽어도 BUY KOSPI

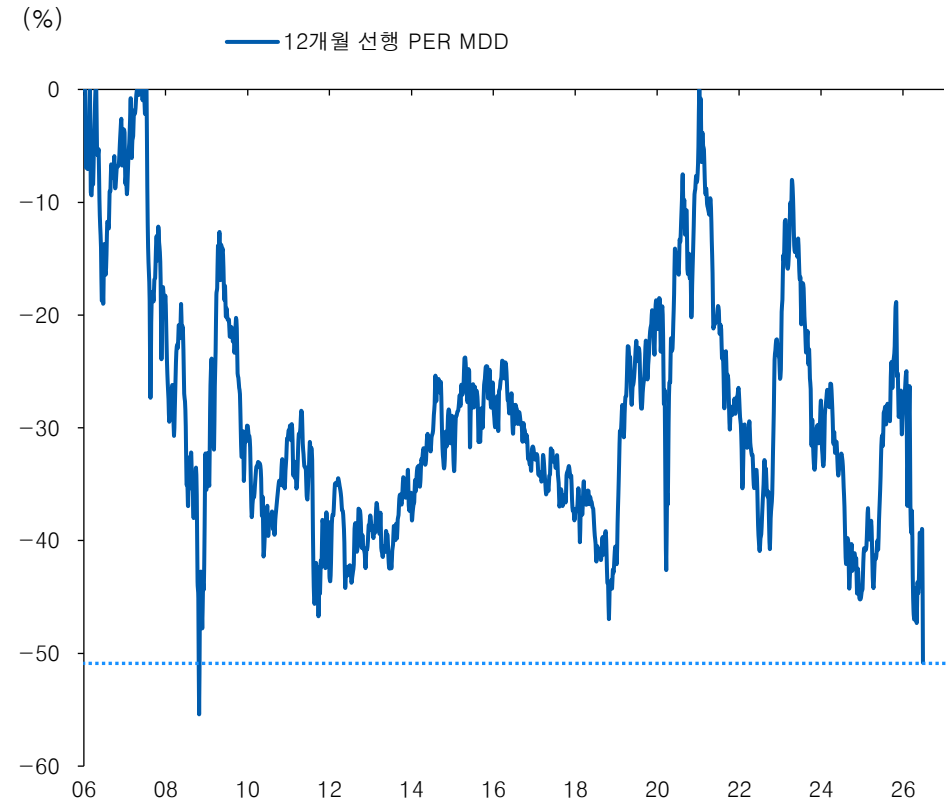
- 7월 2일 KOSPI 12개월 선행 PER MDD는 -51%까지 확대, 역사적 하단권 근접. 이는 최근 조정이 단순한 가격 부담 해소를 넘어 경기 우려와 수급 리밸런싱, 이익 불확실성까지 모두 반영한 구간에 들어섰다는 의미. 2008년 금융 위기 수준을 제외하고는 해당 구간에서 추가적인 밸류에이션 디레이팅 여지는 제한
- 이후 지수 방향성은 PER보다 EPS 신뢰에 의해 결정. 삼성전자 7월 7일 잠정 실적 이후 EPS 추가 상향 조정되며 지수 반등 기대해볼 이유. 7월 2일 종가기준 삼성전자 12개월 선행 PER은 5배 초반, KOSPI는 7.2배 수준. 실적과 ADR 모멘텀 존재하는 반도체 대형주, IT 대형주, 소부장과 함께 간다는 기존 전략 유지

메모리 3사 12개월 선행 PER 추이, 삼성전자 5배 초반??



자료: LSEG, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 12개월 선행 PER MDD : 지수 하단은 닫혀 있다



자료: LSEG, 유안타증권 리서치센터

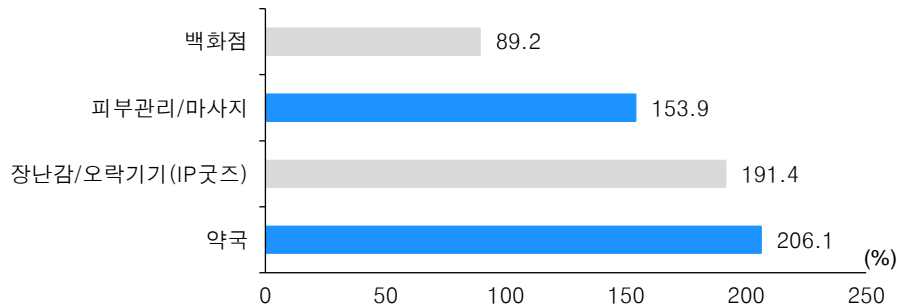
투자 아이디어 : 미용 의료기기, 몰아치는 외국인 관광객의 소비

- 인바운드 소비를 백화점·면세점 중심의 '쇼핑' 회복으로만 해석하기에는 소비의 방향이 달라지고 있음. 외국인 관광객은 이제 한국에서 명품과 먹거리만 구매하는 소비자가 아님. 피부과 시술과 사후관리 제품을 함께 소비하는 K-뷰티의 새로운 투자 축으로 성장
- 탐다운 관점에서 외국인 관광객 증가와 소비 기대는 유효. 지속되는 원화 약세는 한국의 수출주 기업 이익 뿐 아니라 관광객의 내수 소비에도 우호적. 한국 서비스의 가격 매력을 상대적으로 높이며 외국인이 한국에 들어와 시술, 숙박, 쇼핑을 소비하는 서비스 수출. 유통업과 달리 미용의료기기는 업황의 호조에도 불구하고 1) 최근 성장률 피크아웃 의심에 따른 멀티플 디레이팅, 2) KOSDAQ 소외로 인한 수급 공백 3) 높은 기저효과 등을 반영하며 밸류에이션이 여전히 매력적인 구간. 백화점에서 대중 소비로의 2차 확산 과정에서 얻을 알파(외국인 관광객) 수혜를 기대

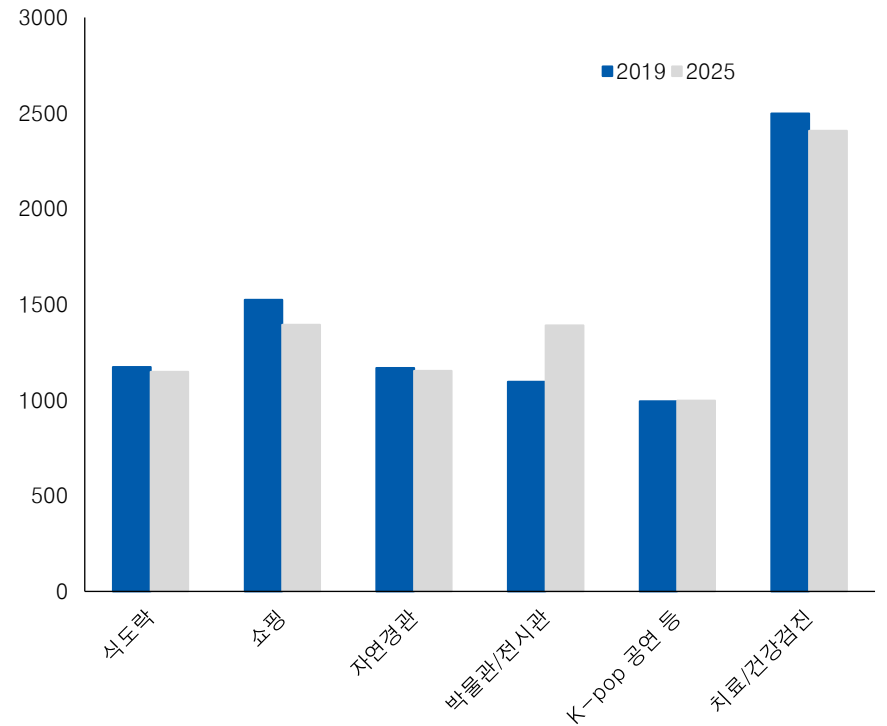
많이 들어오는 외국인 관광객, 약국과 피부관리 Growth > 백화점

관광 목적별 평균 소비금액

세부 업종별 외국인 소비 성장률

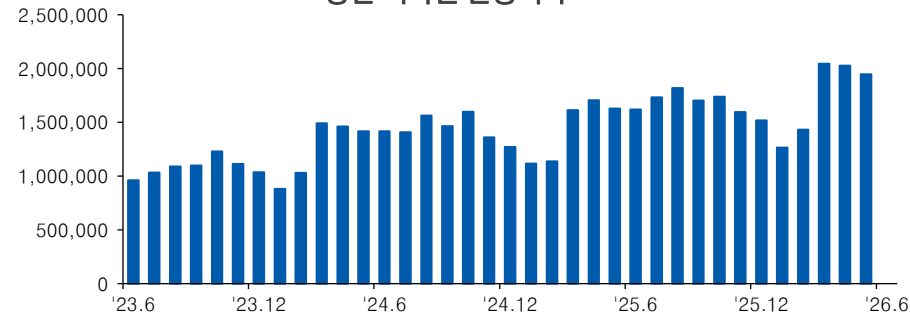


(달러)



(명)

방한 외국인 관광객 수



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

- 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 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자이사결정은 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.

주간: 知