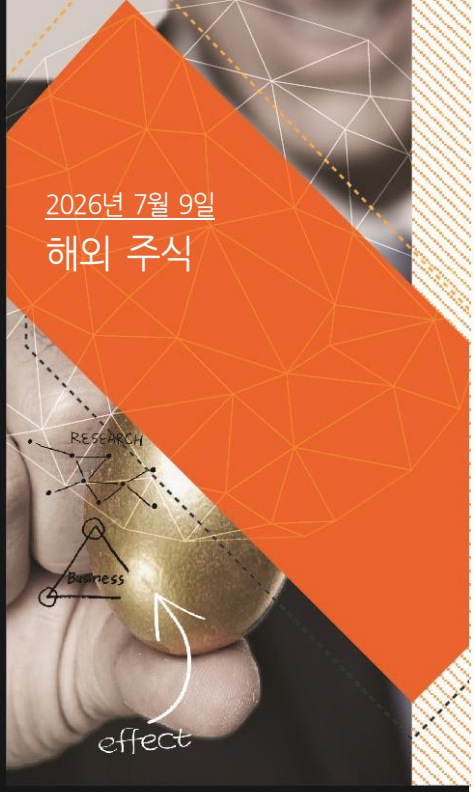


2026년 7월 9일

해외 주식

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

한화투자증권

미국 주식

반도체: MDD –30%면 트레이딩 가능

우리는 5월에 발간한 하반기 전망에서 1년 넘게 최선호 업종으로 유지하던 반도체를 제외했습니다 (2026년 5월 22일, 하반기 전망 '로테이션' 참조). AI의 장기적인 생산성 향상 효과에 대한 긍정적 관점은 유지했지만, 주가의 급등으로 단기적인 밸류에이션 부담이 있다고 판단했기 때문입니다. 메모리 (스토리지 포함) 반도체 기업의 주식 가격이 고점 대비 30% 폭락하고, 비메모리 및 반도체 지수가 20% 가까이 떨어진 지금은 반도체의 비중을 늘릴 수 있는 시기입니다. 반도체가 구조적 성장 산업에 진입했다고 믿지는 않습니다. 시클리컬 산업의 성격을 갖고 있기 때문에 고PER에 사야합니다. 1년 전 추정치를 기준으로 하면 고PER 매수 후, 저PER 매도가 진행될 수 있는 시기가 최소한 1개 분기는 남아있습니다. 반도체 전고점 탈환을 기대합니다.

역사적 MDD: 약세장 아니면 -20%(지수), -30%(종목)에서 마무리

AI 투자에 대한 우려가 다시 불거지고, 메타의 클라우드 사업 추진 (2026년 7월 3일, '메타의 클라우드 진출, AI투자 피크아웃 우려는 과도' 참조) 등이 반도체에 부정적으로 작용하면서 급격하게 주가 약세가 나타났다. 필라델피아 반도체 지수는 단 10 영업일 만에 고점에서 15% 하락했고, 엔비디아/브로드컴 (비메모리)은 20%, 마이크론/샌디스크 (메모리)는 30% 내외 급락했다.

반도체 업종 및 개별 종목의 MDD가 각각 -20%와 -30%를 초과했던 경우는 전체적인 주식 시장이 확실한 약세장에 진입했을 때만 나타났다. 지난 10년 동안 3번의 사례가 있다. 1) 2020년은 코로나 시기였고, 2) 2022년에는 유동성 압박으로 인한 서비스 물가상승률 급등에 따른 긴축이 있었으며, 3) 2025년에는 관세가 시장을 부러뜨렸다 (그림 1, 2, 3). 현재 미국 증시의 하락률은 고점 대비 1 ~ 4%에 불과하다.

과매도권에 진입한 기술적 지표

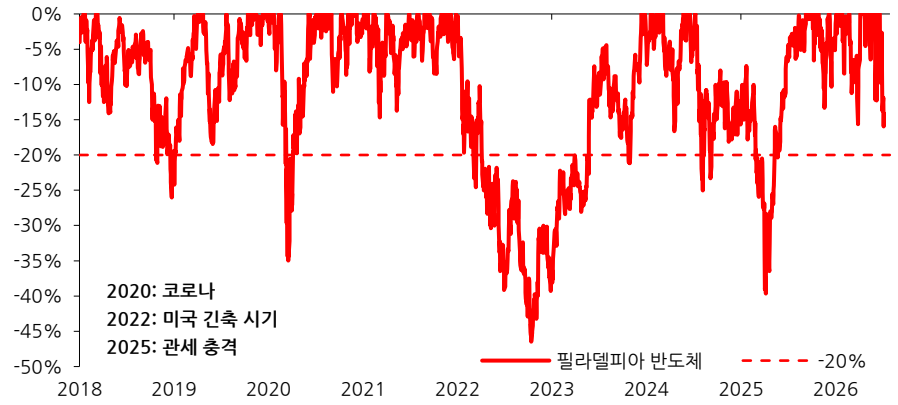
나스닥 대비 반도체의 20 일 상대수익률은 6월 중순의 +23%p에서 -4%p까지 악화됐다. -2 표준편차를 하회한 것이며, 나스닥 대비 마이크론의 성과에서도 유사한 모습을 확인할 수 있다 (그림 4). 업종과 종목의 과열 여부를 확인하는 RSI와 스토캐스틱은 30과 0에 가까울 정도로 과매수 영역에 있던 기술적 지표가 과매도 쪽으로 내려왔다 (그림 5, 6).

1년전 컨센서스 대비 고PER이기 때문에 사는 것

실제 이익 기준 PER이 하락했으므로 메모리 관련 반도체 주식이 매력적이라고 평가하는 것은 업종의 사이클 산업적인 성격을 고려하지 않은 접근이라고 생각한다. 1년 전 컨센서스 기준으로 계산한 분기별 연간 PER은 2025년부터 지속적으로 상승했다. 2025년 하반기부터 EPS 추정치가 급격하게 상향됐기 때문에, 9월까지는 고PER에 사서 저PER에 파는 메커니즘이 추가로 진행될 수 있다고 판단한다. S&P 500이 8,000을 돌파하는 과정에서 반도체의 강세가 유지될 전망이다 (그림 7).

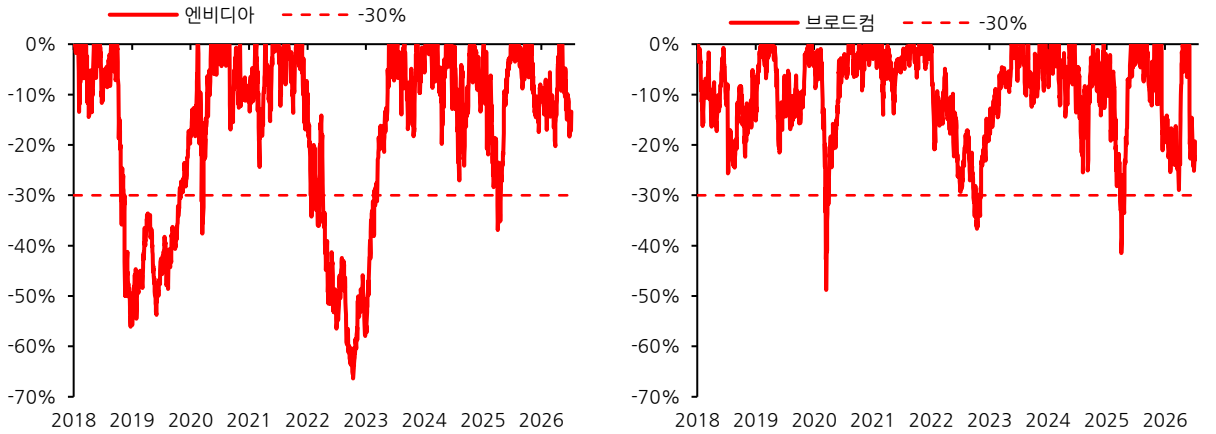
전체 증시가 약세장에 진입하지 않는다면 MDD -20%면 매매 가능한 시기

[그림1] 필라델피아 반도체 MDD



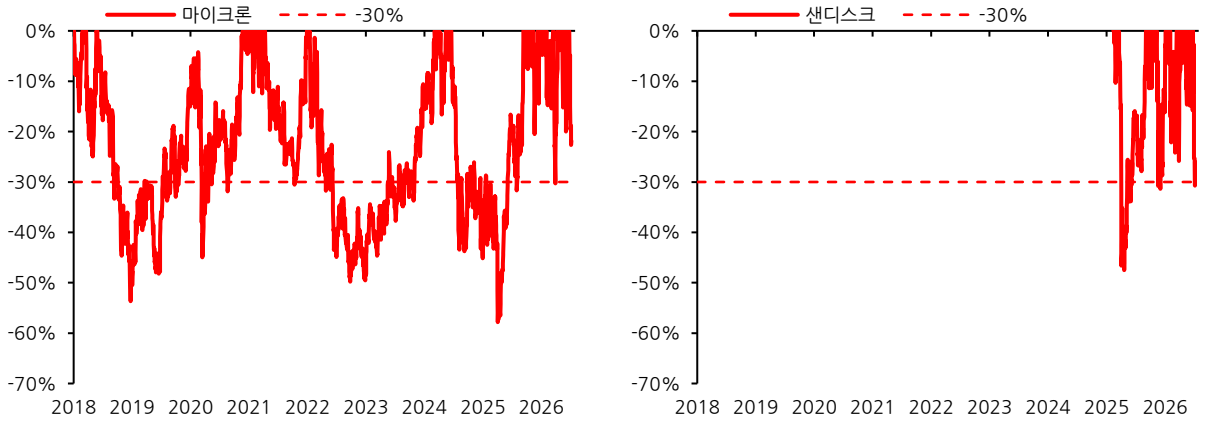
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 엔비디아, 브로드컴 MDD



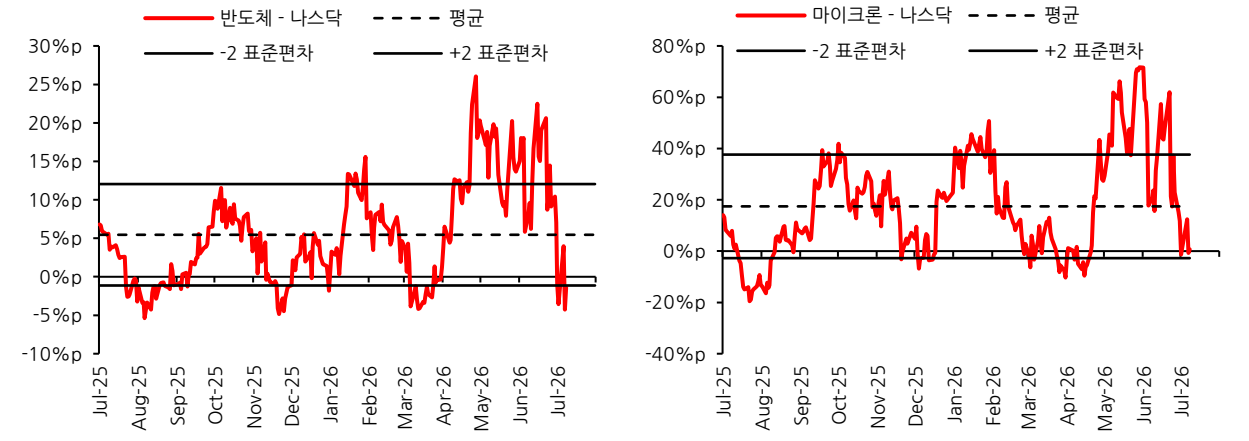
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 마이크론, 샌디스크 MDD



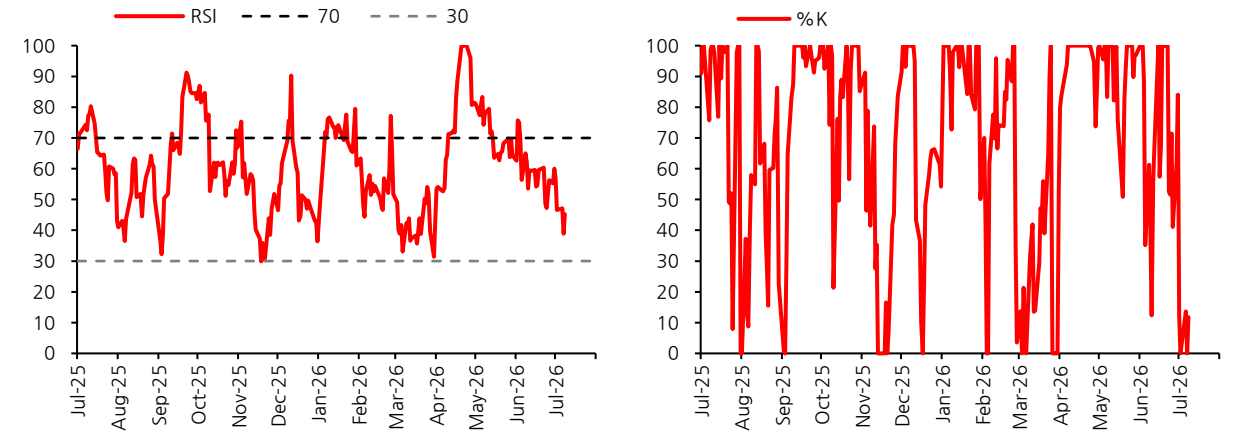
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 필라델피아 반도체 및 마이크론의 나스닥 대비 20 일 상대수익률



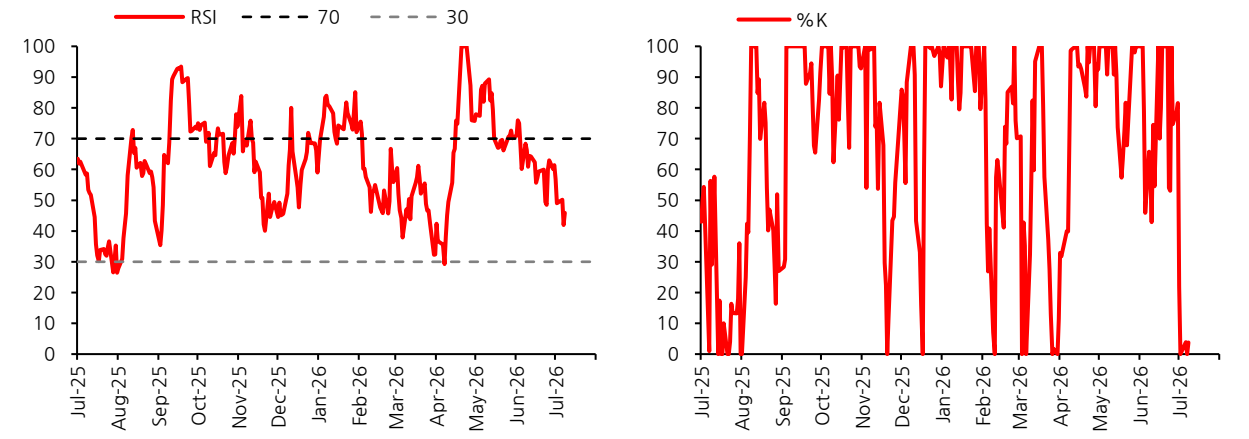
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 필라델피아 반도체 RSI 및 스토캐스틱



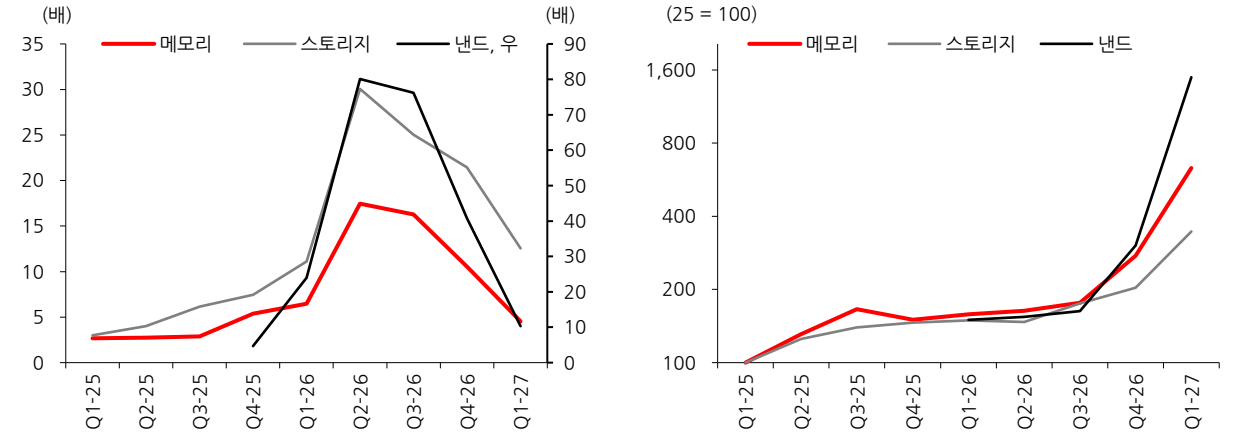
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 마이크론 RSI 및 스토캐스틱



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] FY0 EPS 기준 PER (1 년 전 컨센서스 기준) 및 EPS 추정치 변화



주: 메모리는 삼성전자/SK하이닉스/마이크론, 낸드는 키옥시아/샌디스크, 스토리지는 시게이트/웨스턴디지털

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 7 월 9 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 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%