

전략 COMMENT

속도에 대한 자신감 회복 필요

주식전략. 강대승 / ds_kang92@sks.co.kr / 3773-9122

Signal: 반도체 기업들의 주가 조정 확대

Key: AI 성장 속도에 대한 자신감 회복 중요

Step: 빅테크 실적 발표 이전 순환매 기대

약해진 개인 투자자들의 우상향에 대한 믿음

주식시장 우상향을 이끌어 온 개인 투자자들의 믿음이 흔들리고 있다. 6 월 말 이후 주가지수 약세에도 개인+금융투자 순매수는 견조한 흐름을 유지하며 매수 심리가 양호한 것처럼 보인다. 그러나 매수의 질은 이미 달라졌다. 전체 신용거래용자 잔고는 전월 대비 역성장으로 전환했고, KOSPI 신용거래용자 잔고 역시 증가 속도가 빠르게 둔화되고 있다. 매수 대기자금인 투자자예탁금도 7 월 들어 빠르게 감소하는 중이다. 미수금 대비 반대매매 비중은 7월 9일 기준 10.2%로 6월 9일 이후 최고치이자 이란 전쟁 당시 수준을 상회한다. 순매수 규모는 유지되고 있으나, 이를 뒷받침하던 신용·예탁금이라는 자금의 기초체력은 이미 빠지고 있다.

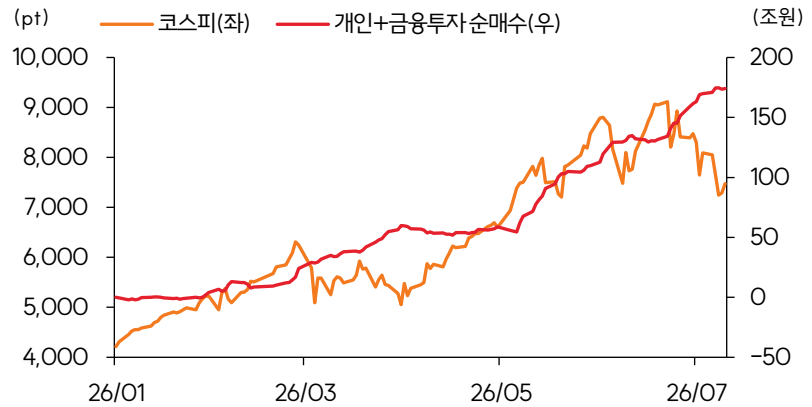
투심 회복을 위한 전제, 빅테크 기업들의 투자 속도 가속화

AI 투자심리가 흔들린 계기는 7 월 1 일 메타의 클라우드 사업 진출 발표로 인한 AI 성장 속도 둔화에 대한 우려다. 이 시점을 기점으로 한국과 미국 반도체 기업들의 낙폭이 확대되었다. 기술 성장 스토리가 유지되더라도 그 속도에 대한 예측이 시장 기대와 어긋날 때 조정이 발생한다는 것을 우리는 닷컴 버블 붕괴를 통해 확인했다. 설치는 되었지만 아직 사용되지 않아 빛(데이터)이 통과하지 않는 미사용 광섬유 케이블을 뜻하는 '다크 파이버'라는 개념까지 거론되었지만 연도별 광섬유 설치 길이 감소 기간은 닷컴 버블 붕괴 후 단 3년뿐이었다. 메타와 Space X의 클라우드 사업 진출이 단기 공급 과잉이 아닐 수 있지만, 상승 피로감이 누적된 시장 참여자들은 지금의 우려가 사실이 아님을 확인하고자 할 것이다.

빅테크 실적발표 속 단기 CAPEX 가이드نس 확인 후 반도체 비중 확대

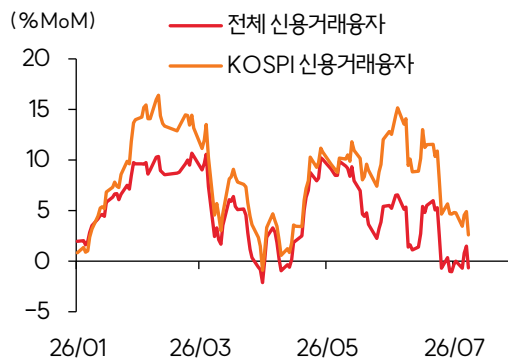
하이퍼스케일러들의 2 분기 실적 발표에서 capex 가이드نس가 상향될 경우 반도체 기업 주가 조정은 여기서 진정될 가능성이 높다. 4 월에도 유사한 위험자산 선호 심리 악화(신용용자잔고 역성장, 예탁금 감소)가 나타났으나, 당시 역시 빅테크 실적 발표를 기점으로 반전된 바 있다. 현재 밸류에이션 부담도 크지 않다. 반도체 지수는 주요 산업 대비 12MF PER 기준 저렴한 위치에 있고, 영업이익률 전망치 대비 12MF PBR 도 최근 주가 조정으로 이격이 벌어진 상태다. 대형 IT 기업 실적을 통해 AI 산업 성장 속도 우려가 완화되면 반도체 주가는 재상승할 여력이 있다. 다만 실적 발표 전까지는 반도체 주가가 쉬어갈 가능성이 높다. 지금은 최근 반도체 산업 지수 하락 시 대부분의 산업 지수가 동조하는 가운데 화장품, 필수소비재(식품), 미디어교육(엔터) 등은 오히려 강세를 보였다는 점을 주목하자. 반도체가 다음 상승 동력을 탐색하는 이 구간에는 순환매 대응이 유효하며, 빅테크 capex 가이드نس 확인 시점을 반도체 복귀 트리거로 점검할 필요가 있다.

6월말 이후 계속된 주식시장 조정에도 개인+금융투자 순매수세 지속



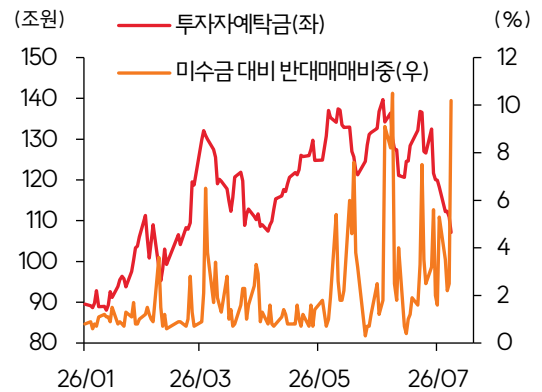
자료: Bloomberg, SK 증권

신용 거래 용자 잔고 월간 변화율 마이너스 전환



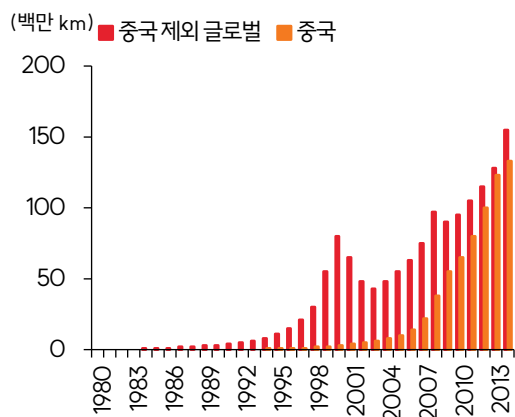
자료: Bloomberg, SK 증권

투자자 예약금 감소



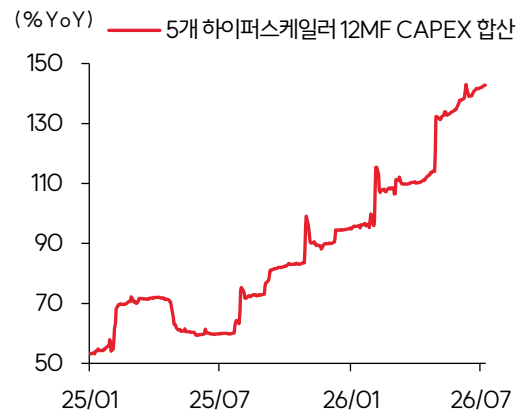
자료: Bloomberg, SK 증권

연도별 광섬유 설치 길이



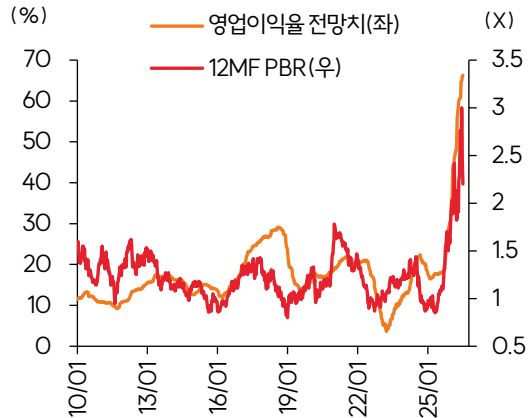
자료: CRU Group, SK 증권

5개 하이퍼 스케일러 12MF CAPEX 합산 증가율



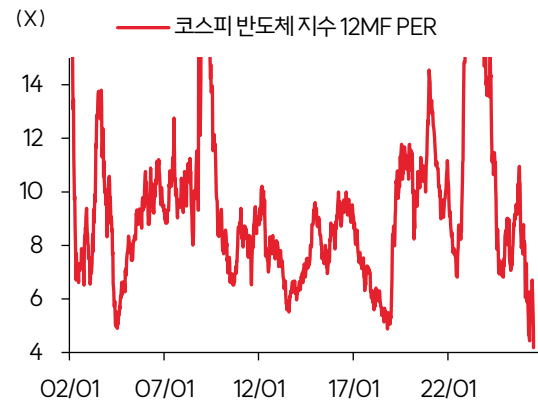
자료: Quantilise, SK 증권

반도체 지수 영업이익율 전망치 및 12MF PBR



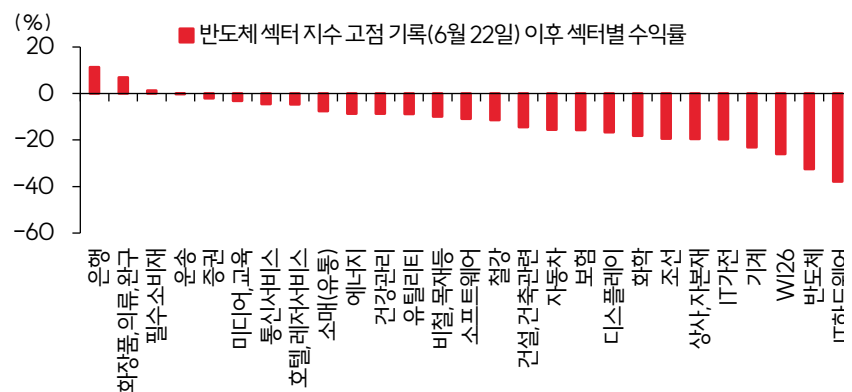
자료: Quantiwise, SK 증권

코스피 반도체 지수 12MF PER 역사적 저점 수준



자료: Quantiwise, SK 증권

반도체 산업 지수 하락에도 상승을 기록한 은행, 화장품, 필수소비재 산업



자료: Quantiwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도