

The Strategy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 7. 21

시장의 딜레마: 너무싼 전자닉스에 대한 생각

전략/퀀트 | 정다운 | dw.jung@ls-sec.co.kr

패닉 셀 양상의 시장

주식시장의 하락이 이어지고 있다. 너무 높은 과열 양상을 보이며 상승 폭을 확대해 왔던 시장이, 그 역풍을 맞는 모습이다. KOSPI는 올해 장중 고점(6/19(금) 9,385.59pt) 대비 -30.6%의 수익률을 기록 중이다. 상승의 중심에 섰던 삼성전자와 SK하이닉스는 각각 -34.8%, -40.9%(KRX 기준) 하락했다. 하락의 원인은, 하이퍼스케일러들의 막대한 CAPEX 대비 ROI에 대한 우려가 지속되는 가운데, 지난 주 중국 문샷의 키미3 모델의 우수한 가성비가 부각되며 AI CAPEX에 대한 우려가 재차 확대된 영향이 컸다. 또한 미국과 이란 간의 지정학적 리스크가 재차 부각되며 유가가 상승한 점도 주가 하락 요인으로 작용했다.

시작은 전자닉스의 반등부터

당사는 AI 생태계 확장 과정 속에서, 삼성전자와 SK하이닉스 등의 반도체 베타 化를 전망 해 왔다. 주도주로서의 지위를 탈환하기에는 다소 어렵다는 판단이다. 다만 그럼에도 불구하고 지금 가격대라면 삼성전자와 SK하이닉스에 대한 저가 매수 전략이 유효하다고 평가한다. 너무 세부적인 주가 경로 전망은 득보다 실이 크다. 그럼에도 불구하고 기본 시나리오를 상정하고 시장을 대응하는 것은 필요하다. 당사가 생각하고 있는 날 것의 전망은 이렇다. “삼성전자와 SK하이닉스의 낙폭 과대 → 삼성전자와 SK하이닉스 중심의 반등 → 삼성전자와 SK하이닉스의 이전만 못한 알파 → 소외주로의 수급 확산” 경로이다.

지금 삼성전자와 SK하이닉스의 PER_12MF는 각각 4.42배, 4.73배에 불과하다. 시가총액과 이익 비중 최상위 종목이기 때문에 2종목의 영향으로 KOSPI의 PER_12MF 역시 5.55배에 불과하다. 2008년 금융위기 당시 저점 6.27배를 하회하는 역사적 저점이다. 극단적으로 삼성전자와 SK하이닉스의 이익 전망치가 반토막(-50%)이 나더라도, PER_12MF가 삼성전자의 장기 평균 PER_12MF인 10배로 올라선다면, 현 주가보다 더 높은 수준을 기록하게 된다. 삼성전자와 SK하이닉스의 주도주로서의 역할이 시험 받을 올 하반기를 감안하더라도, 지나치게 낮은 주가 레벨이다.

하이퍼스케일러의 클라우드 성장 가속화 여부가 가장 핵심

근본적으로는 AI 데이터센터 투자를 주도하고 있는 하이퍼스케일러의 행보가 핵심 이슈이다. 미국 현지시간 기준 7월 22일(수) 장 마감 후에 있을 알파벳의 실적 발표에 주목해야 한다. 가장 낙관적인 시나리오는 하이퍼스케일러의 클라우드 성장이 가속화하는 그림이다. 폐쇄된 순환 구조의 AI 생태계에서 수익화에 대한 단서를 제공하기 때문이다. 한편 CAPEX 가이드선 역시 중요한데, 당장의 속도 조절 가능성은 제한적으로 평가한다. 다소 조심스러운 하이퍼스케일러들의 스탠스가 나타나더라도, 지금의 삼성전자와 SK하이닉스의 가격 레벨은, 물량에 대한 우려가 과도하다는 인식만으로도 충분히 반등 가능한 레벨로 평가한다.

그림1 삼성전자 PER_12MF와 EPS_12MF 추이:

현재 삼성전자의 PER_12MF는 4.23 배, EPS_12MF는 57,703 원. 데이터가 존재하는 2000년 7월 중순부터의 장기 평균 PER_12MF는 10.76 배로, 이익이 반토막(EPS -50%) 나더라도 PER_12MF가 장기평균에 도달하면, 삼성전자 주가는 현재 수준보다 더 높은 레벨(31만원+27.2%)이 도출

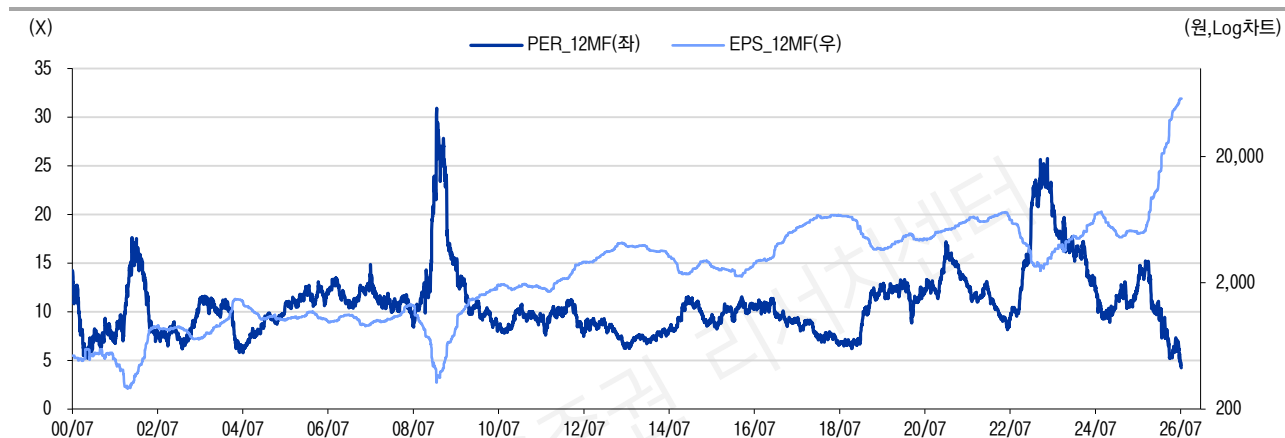
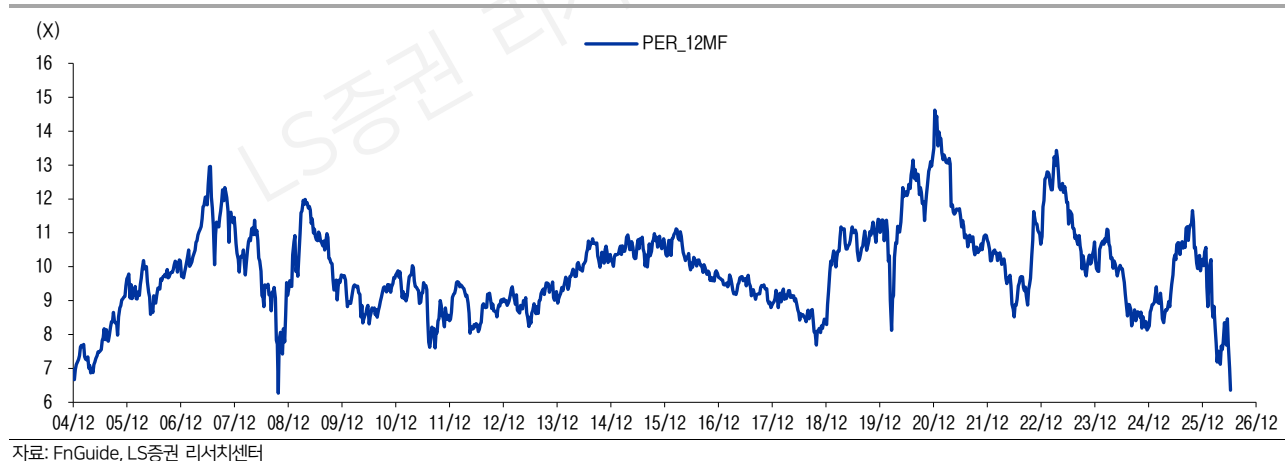


그림2 SK하이닉스 PER_12MF와 EPS_12MF 추이: SK하이닉스 역시 마찬가지



그림3 KOSPI PER_12MF: 삼성전자와 SK하이닉스 영향으로 KOSPI PER_12MF도 역사적 저점



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.