

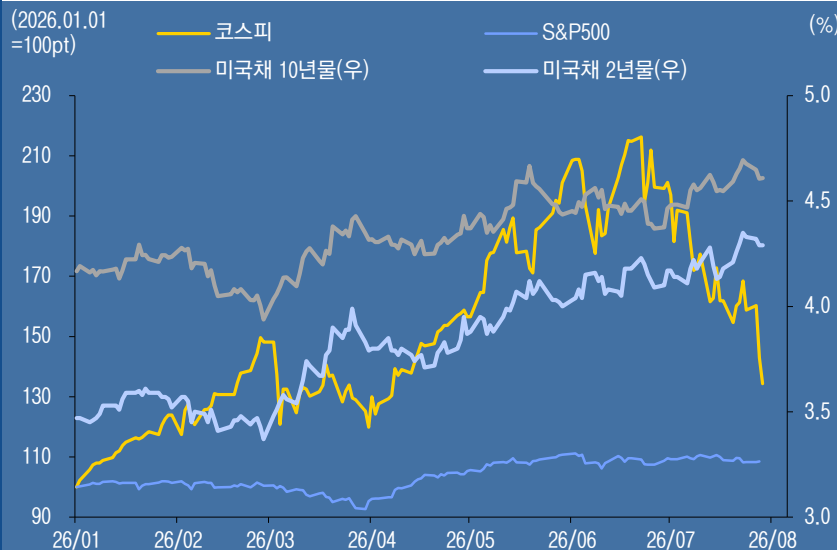
마켓 BEAT

반도체 반대에 위치한 영역들



Market Analyst 황산해
sh.hwang@ls

KEY 차트: 반도체 급락에 반응하지 않는 글로벌 시장



● 안도요인이자 악재, 한국(반도체) 증시만 흔들린다

- KOSPI는 고점 대비 약 40% 하락하며 과거 시스템 리스크 국면에 준하는 낙폭을 기록 중. 그러나 미 증시 비롯 AI 사이클의 반도체 외 플레이어들은 여전히 견조. FedWatch상 반도체 급락이 완화적 정책으로 연결되는 움직임은 부재
- 당사는 이렇게 반도체와 한국 증시만 흔들리는 상황을 **안도요인이자 약재로 판단**. 안도요인인 이유는 넓은 의미에서 AI 사이클이 여전히 유효하다는 신호이기 때문. 이는 반도체가 확정적인 주식 메리트(주주환원, 현금)를 기반으로 지지선 구축이 가능하다는 가능성 제시
- 반면 약재인 이유는 이번 조정이 시스템 전반의 위기로 확산되지 않는 만큼, 과거 서킷브레이커 국면에서 기대할 수 있었던 **재정·통화정책 대응을 기대하기 어렵기 때문**
- 결국 대외 정책을 통한 환경의 급격한 개선 없이 새로운 지지선을 탐색하는 과정을 피할 수 없는 상황. 기술적, 밸류단의 기준점이 부재하기에 단기 변동성 확대는 불가피. 그만큼 반도체의 반대편에 위치한 영역들로 시선 이동할 가능성, 반도체 업종의 추세적 복귀를 베타하기보다, 그 외 업종으로의 순환매 가능성에 주목 할 필요

● 반도체의 반대에 위치한 영역들

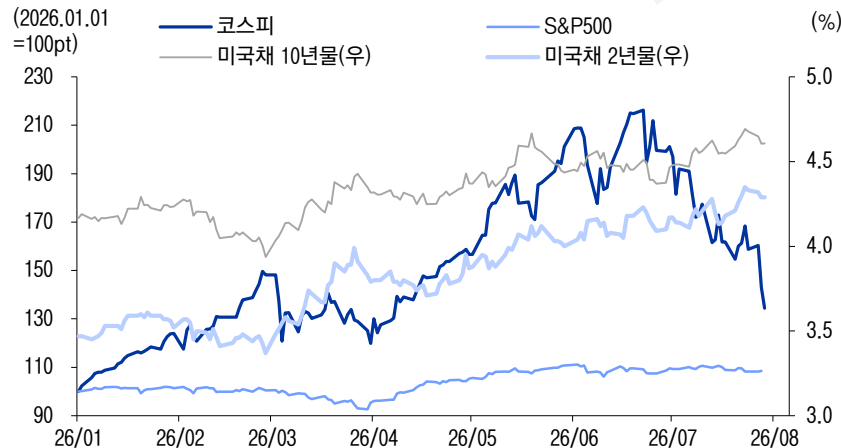
- 미국에서는 반도체를 비용으로 인식하는 영역인 빅테크, 디바이스, S/W 관심. 더해 에너지, 유틸리티, 헬스케어, 필수소비재 등 반도체와 이익과 공급적 민감도가 다른 영역이 상대적으로 견조. 반도체 쓸림이 강한 한국은 공급적 연동성으로 방어 영역이 상대적으로 적음. 그럼에도 은행, 화장품, 의료, 건설·운송 등의 업종이 비교적 견조

안도요인이자 악재, 반도체(한국)만 흔들린다

● 과거 서킷브레이커와 다른 대응이 필요

- 반도체와 한국 증시만 흔들리는 상황을 안도요인이자 악재로 판단
- 안도요인인 이유는 넓은 의미에서 AI 사이클이 여전히 유효하다는 신호이기 때문. 이는 반도체가 확정적인 주식 메리트(주주환원, 현금)를 기반으로 지지선 구축이 가능하다는 가능성 제시
- 반면 악재인 이유는 이번 조정이 시스템 전반의 위기로 확산되지 않는 만큼, 과거 서킷브레이커 국면에서 기대할 수 있었던 재정·통화정책 대응을 기대하기 어렵기 때문
- 결국 대외 정책을 통한 환경의 급격한 개선 없이 새로운 지지선을 탐색하는 과정을 피할 수 없는 상황. 기술적, 밸류단의 기준점이 부재하기에 단기 변동성 확대는 불가피

반도체 급락에 반응하지 않는 글로벌 금융 시장



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

역대 서킷브레이커와 반등 계기

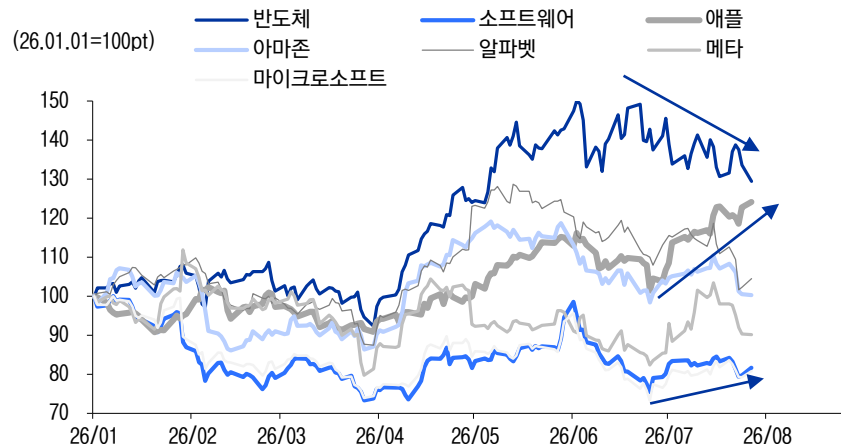
코스피	코스닥	일자	사유	대응 및 반등 계기
#1		00.04.17	닷컴 버블 붕괴	완화적 통화정책
#2		00.09.18	닷컴 버블 붕괴&유가 급등	완화적 통화정책
#3		01.09.12	9.11 테러	유동성 공급, 완화적 통화정책
	#1	06.01.23	미 증시 하락, 테마주 급락	x
	#2	07.08.16	서브프라임 확산 글로벌 금융 위기	완화적 통화정책 유동성 공급 국가별 구제금융 등
	#3	08.10.23		
	#4	08.10.24		
	#5	11.08.08	미국 신용등급 강등	연준의 포워드 가이드언스 초저금리 유지 선언
	#6	11.08.09		
	#7	16.02.12	동아시아 위기	연준 기초 전환, 아시아국 부양책
#4	#8	20.03.13	코로나 19	완화적 통화정책 대규모 유동성 공급 재정정책 확대
#5	#9	20.03.19		
#6	#10	24.08.05	엔캐리 청산, 침체 우려	BOJ 속도조절, 경기지표
#7	#11	26.03.04	이란 전쟁	트럼프 정부 TACO
#8		26.03.09		
#9	#12	26.06.08	반도체 조정 기간	
#10		26.06.23		
#11		26.06.26		
#12		26.07.07		
#13		26.07.13		
#14	#13	26.07.28		
#15	#14	26.07.29		

반도체가 흔들리면 어디를 봐야하나? 미국 편

● '반도체가 시장의 전부'는 아니다'의 대표적 예시

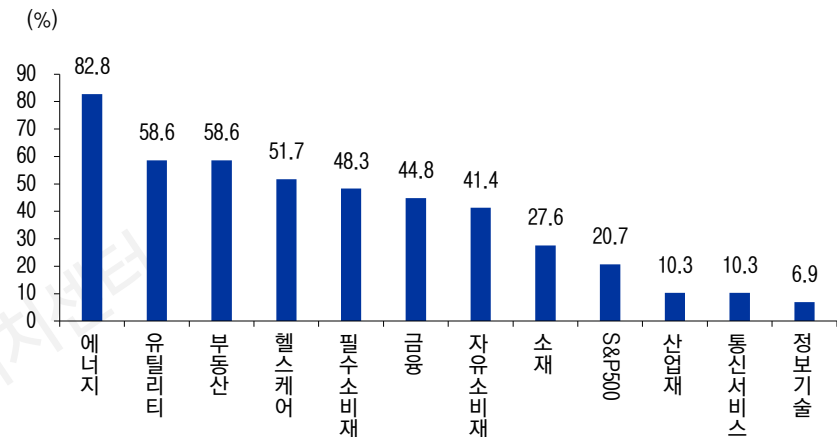
- AI 사이클 전체를 대변하는 미 증시. 2026년 시장 전반의 컬러도 반도체 이익에 환호하기보다 Chipflation과 비용 압박을 동시에 직면. S&P500 기준 YTD 6.7%로 비교적 냉정한 반응
- 더해 AI라는 단일 변수에 노출되기 보다 전쟁, 인플레이, 에너지 등 테마적 다양성 보유
- 실제로 마이크론 1M 수익률이 마이너스로 전환된 구간(3월초, 7월)에서 에너지, 유틸리티, 부동산, 헬스케어, 필수소비재 등이 유의미한 비율로 플러스 수익률 유지
- 또한 7월 반도체 공급 우위가 흔들리는 과정에서 애플과 같은 디바이스, 하이퍼스케일러가 강세. 급락했던 S.W까지 반등에 성공했는데 이들의 공통점은 반도체를 비용으로 인식하는 영역이라는 점

반도체 하락, 반등하는 애플(디바이스)와 S.W

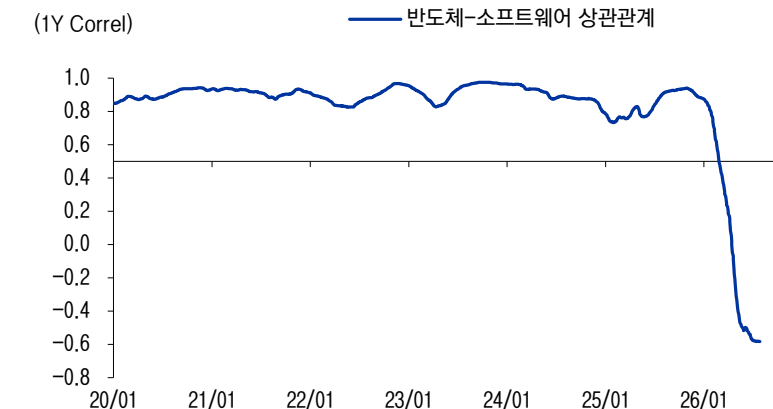


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

마이크론 1M 수익률 마이너스 전환 시, 섹터별 강세였던 일자 비율



반도체 - 소프트웨어 상관관계 추이

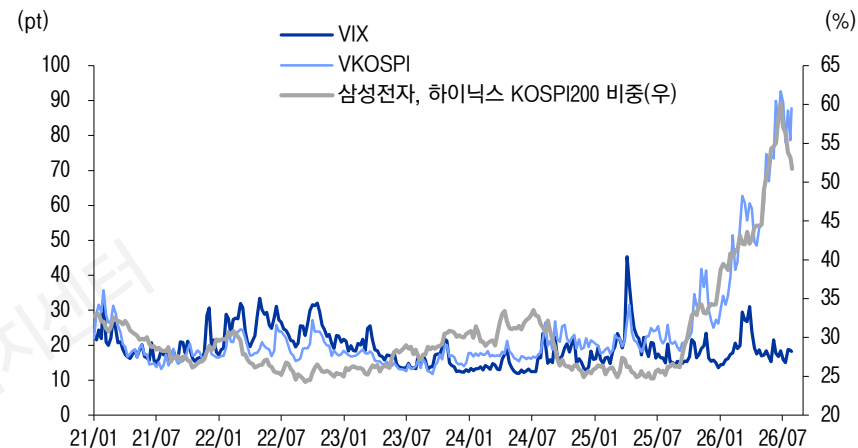


반도체가 흔들리면 어디를 봐야하나? 한국 편

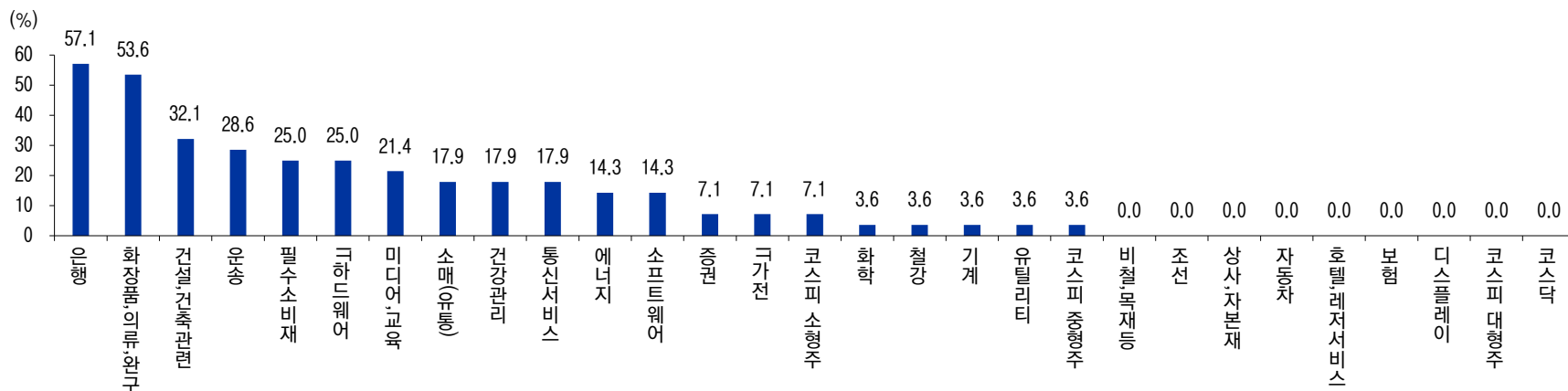
● 제한적 선택지와 조건, 그럼에도 대피처는 존재

- 한국의 경우 반도체 양사의 비중이 급등하며 그 외 섹터도 수급적 연동성이 강해졌던 양상. 미국 대비 반도체 급락에 방어적 포지션을 구축한 영역이 적음
- 대형주의 경우 대부분 반도체 변동성과 연동되는 모습 보였으나 은행과 2차전지가 비교적 방어적인 모습
- 평균 시총 사이즈가 작고 개별 수출 모멘텀을 보유한 화장품, 필수소비재, 엔터 등이 반도체 하락기에도 견조한 모습
- 건설이나 운송 등은 반도체 CAPA증설, 데이터센터 건설과 같이 반도체 하락과 별개로 여전히 유지되고 있는 AI 투자 사이클에 대한 기대감
- 조선, 방산, 기계, 자동차, 그리고 코스닥의 경우도 증시 전반의 변동성과 수급적 소외에 낙폭 과대하다 판단. 반도체와의 수급적 연동성 고려, 반등의 타이밍은 반도체 업종의 하방 지지선 구축과 변동성 안정이 선결 된 이후로 전망

반도체의 변동성이 시장 전체에 미치는 영향이 높은 한국



KOSPI W126 기준, 반도체 업종 1M 수익률 마이너스 기간 중 섹터별 강세(+수익률) 보였던 일자 비율



Compliance Notice

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

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 제3자에게 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.