

[유안타증권 주식시황 Weekly]

주간: 知

호실적 이후 남은 질문 (8월 2주)

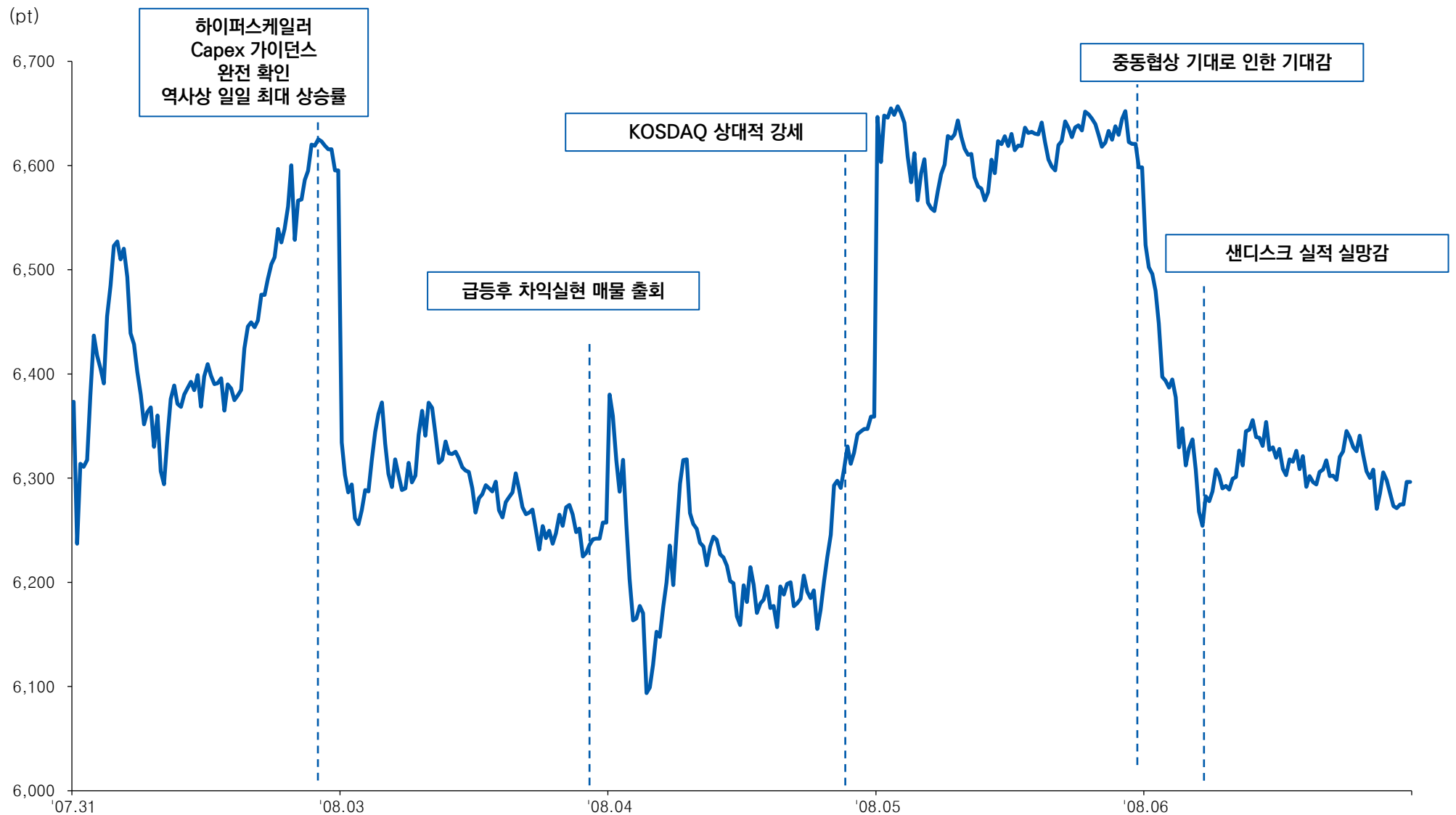
SUMMARY

호실적 이후 남은 질문 (8월 2주)

- 주간(7/31~8/6) KOSPI, KOSDAQ은 각각 12.6%, 24.3% 상승했습니다. 7월 31일 하이퍼스케일러의 Capex 상향과 AI 수요 확인으로 KOSPI가 하루 만에 17.9% 급등한 이후, 차익실현과 샌디스크 실적 우려로 변동성이 재차 확대됐습니다. 반면 KOSDAQ은 개인 수급 복귀와 대형 반도체 쏠림 완화에 힘입어 상대적으로 안정적인 반등을 이어갔습니다.
- 마이크로소프트, 아마존, 메타는 2026년 Capex 가이드스를 일제히 상향하거나 높은 투자 기조를 유지했습니다. Cloud·AWS·광고 등 핵심 사업의 성장과 수주잔고 확대도 확인됐습니다. AI 인프라 수요의 총량은 여전히 견조하지만, 투자 규모가 커질수록 시장은 Capex 자체보다 투자회수율과 현금흐름, 자본조달 비용을 동시에 확인하기 시작했습니다.
- 이번 주 반도체 약세는 AI 투자 사이클 종료보다 높아진 기대치의 조정 성격이 강했습니다. 차세대 HBM 적층과 서버당 메모리 용량 최적화 우려, SK하이닉스와 엔비디아의 가격 협상 루머, 샌디스크의 차기 분기 가이드스 기대 미충족, 주주환원 발표 지연이 동시에 부각됐습니다.
- KOSPI의 이익 추정치는 지수 급락에도 상향 조정 흐름을 유지했습니다. IT 업종 중심의 이익 증가가 이어졌고 KOSDAQ 역시 이익 추정치 하향은 제한적이었습니다. 현재 시장의 문제는 더 이상 실적 훼손 여부 검증이 아닌 듯 합니다. 밸류에이션 근거의 변화입니다. 성장률의 추가 가속보다 이익 지속성과 주주환원, AI 투자의 최종 수익성에 대한 증명이 필요한 구간에 진입했습니다.
- 향후 KOSPI의 추세적 반등에는 외국인 순매수 복귀가 필요합니다(물론 빠른 주주환원 정책 발표도요). 하이퍼스케일러의 AI 투자가 회사채 발행과 외부 차입을 동반하는 자본집약적 국면으로 진입한 만큼, 시장금리 안정은 투자 지속성과 반도체 수급을 결정할 핵심 조건입니다. 다음 주 미국 CPI·PPI와 미국·이란 간 지정학적 갈등 완화 여부가 그로 인해 변화할 유가와 장기금리, 원/달러 환율을 통해 외국인 수급 방향성을 좌우할 전망입니다.

급등 후 보합권 등락

KOSPI 주간 흐름

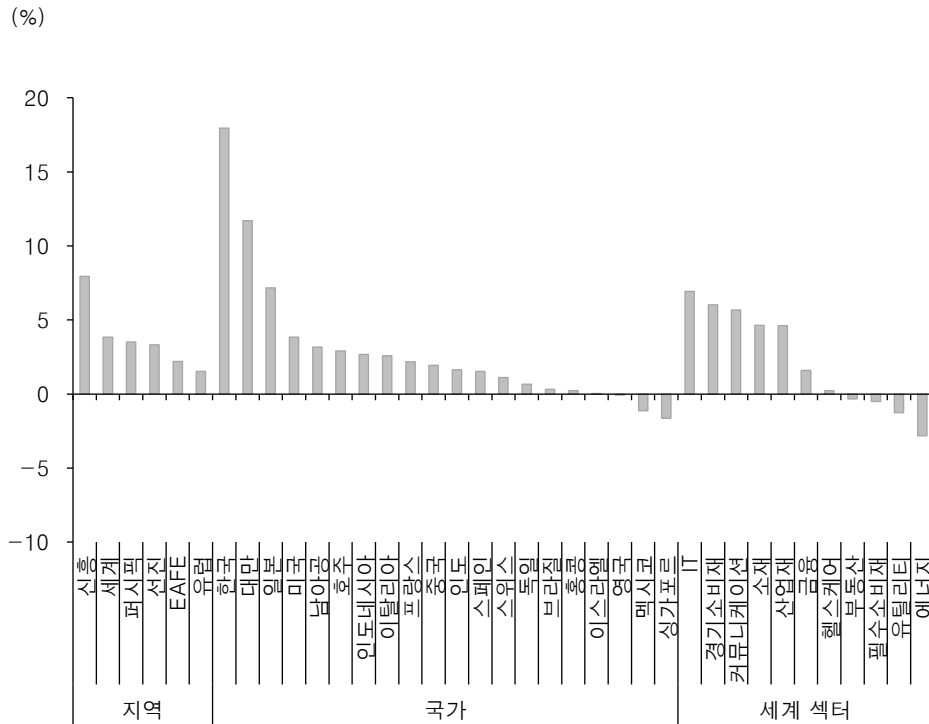


자료: 유안타증권 리서치센터

주간 주식시장 Review : 낙폭 초과대 구간 진입 이후 반등 성공, KOSDAQ이 반등폭 압도적

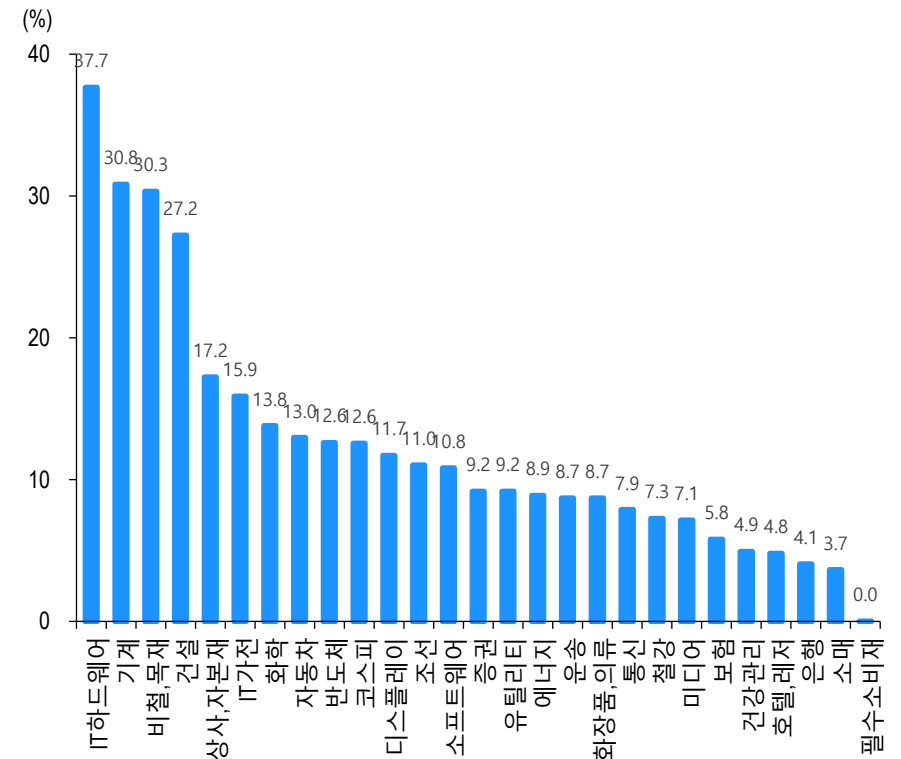
- 주간(7/31~8/6) KOSPI, KOSDAQ 각각 12.6%, 24.3% 상승. 7월 31일, 역사상 일일 KOSPI 최대 상승률 +17.9% 기록하며 극단적 변동성 이후 정상화 과정 진입. 낙폭 초과대 구간 진입 이후 급격한 V자 반등. 하이퍼스케일러 실적 확인이 동력. 외국인 7/31일 당일 KOSPI 현물 하루만에 8.5조원 순매수하며 대형주 중심 지수 상승 견인
- 업종별로 IT하드웨어, 기계, 비철/목재, 건설 업종 상승. 필수소비재, 소매, 은행, 호텔, 헬스케어, 보험 업종 하락

주간 세계 주식시장 수익률



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터/ 주: 8월 5일 종가 기준

주간 KOSPI 업종별 수익률

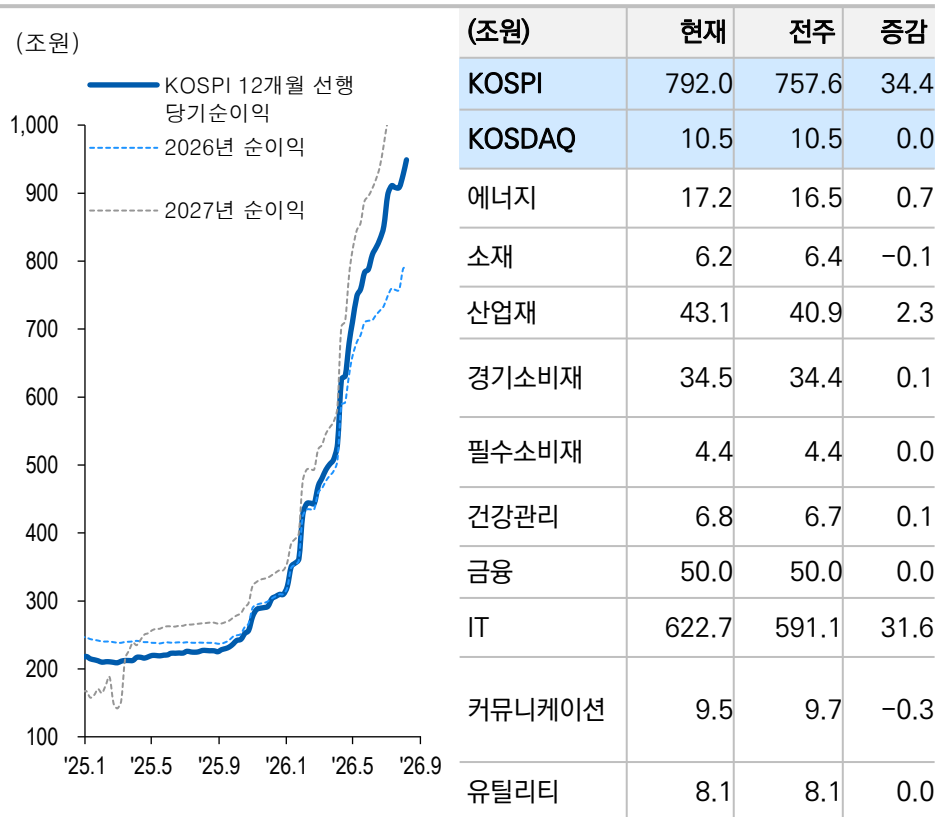


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터/ 주: 8월 6일 종가 기준

지수 급락에도 26년 KOSPI 당기순이익 컨센서스 상향 조정 추세는 유지

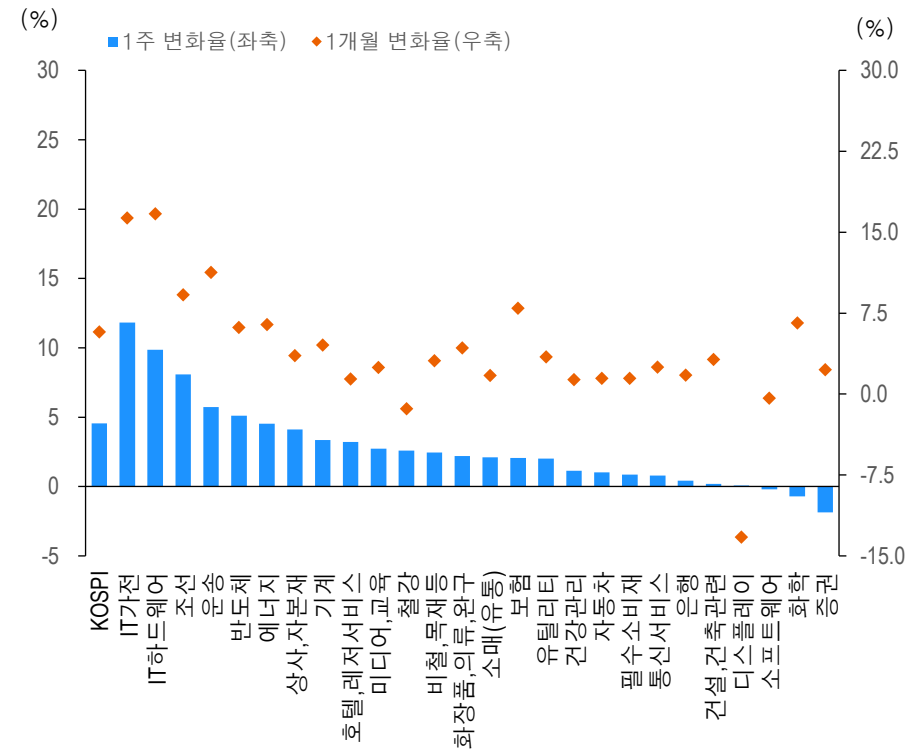
- KOSPI 이익추정치 상향 조정 지속. 실적 모멘텀 굳건했던 영향에 KOSPI 당기순이익 컨센서스 전주 대비 34.4조원 급증
- IT 섹터가 31.6조원 급증하며 상향 조정 건인. KOSDAQ은 이익추정치 변화 없으나 감소 추세 역시 확인 안됨. 수급 꼬임으로 인한 급락분 만회한 것
- IT가전, IT하드웨어, 조선, 운송, 반도체 업종이 EPS 변화율 상위. 반면 증권, 화학, 소프트웨어, 디스플레이 업종은 변화율 하위 업종

KOSPI, KOSDAQ 섹터별 당기순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 업종별 12개월 EPS 변화율

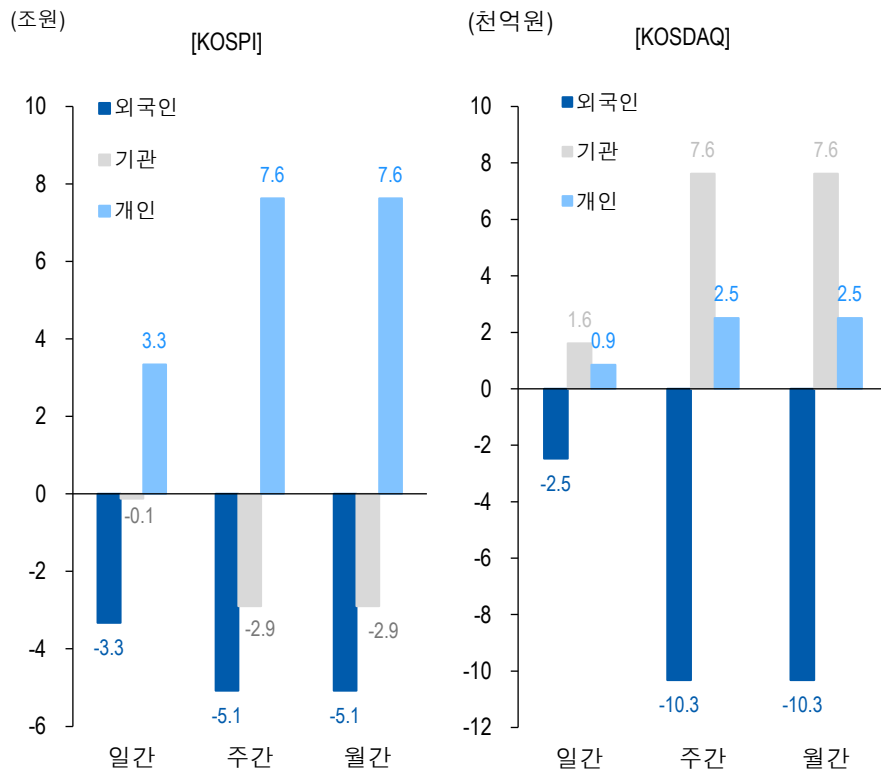


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

수급이 야기한 KOSPI-KOSDAQ 지수 흐름 차별화, 결국 외국인 귀환이 필요

- 외국인 7/31일 8.5조원(KOSPI +17.9%), 8/5일 2.1조원(+3.8%) 대규모 순매수 하며 해당 일자마다 KOSPI 대형주 반등하며 강세. 다만 차익 실현 역시 동반됐던 흐름
- KOSDAQ은 그간 순매수 주체였던 개인이 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 수급 쏠림 극심화되며 거래대금 및 순매수대금 동반 이탈했던 상황. 개인투자자 복귀 영향에 지수 낙폭 초과대 구간 탈피하며 반등 지속 중

KOSPI, KOSDAQ 투자자별 순매수대금



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 KOSPI 투자자별 순매수·매도 상위 업종

	외국인	기관	개인
순매수 상위	자동차	IT하드웨어	반도체
	상사, 자본재	기계	IT하드웨어
	건강관리	소프트웨어	에너지
	운송	화장품, 의류, 완구	소매(유통)
	소매(유통)	건설, 건축관련	보험
순매도 상위	통신서비스	자동차	화장품, 의류, 완구
	에너지	보험	자동차
	기계	상사, 자본재	건설, 건축관련
	IT하드웨어	소매(유통)	건강관리
	반도체	반도체	소프트웨어

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 Market Calendar – 슈퍼 물가 위크

8월 2주차 주간 일정

	8월 10일(월)	8월 11일(화)	8월 12일(수)	8월 13일(목)	8월 14일(금)
경제지표			미국) 7월 소비자물가지수	미국) 7월 생산자물가지수	
정치		일본 휴장			
기업	미국) 월플 한국) 콜마홀딩스, SK바이오사이언스, 잉글우드랩, 코스메카코리아, LX홀딩스, 한전KPS	한국) 펄어비스, 신세계, 신세계인터내셔널, CJ제일제당, 대한통운, 시프트업, NC, NHN, GS, GKL, 펄텍코리아, 휴온스	미국) 시스코 한국) 메리츠금융지주, JYP, 미래에셋증권, 위메이드, 위메이드맥스, 위메이드플레이, 더블유게임즈, 컴투스, 네오위즈	한국) LG, 삼성생명, 화재, 이마트, DB손해보험, 달바글로벌, 씨어스	한국) 현대해상, 미래에셋생명, 서울보증보험, 에스디바이오센서
주목 Point	원/달러 환율 1,400원대 초반에서 외국인 자금 유입 확인되었으면 좋겠으나 고용지표와 지정학적 갈등, 다음주 물가지표 등 초 중요 매크로 지표 확인 앞두고 진입 여부 판단할 것이라는 전망. 싸다는 이유로 진입하지 않은지는 꽤 지남. 확실한 불확실성 요소가 제거될 때 마다 강한 순매수세로 지수 반등 야기. 그러나 추세적인 순매수가 이어지지 않으며 지수 V자 반등은 요원한 상황. 미국-이란 지정학적 갈등 완화와 물가지표 예상치 하회 확인 필요				

자료: 유안타증권 리서치센터/ 주: 현지 시간 기준

(실적) Capex 가이드스 일제히 상향 조정한 하이퍼스케일러, 7/31 KOSPI +17.9% 야기

하이퍼스케일러 실적 발표 완료 : Capex 상향으로 AI 인프라 수요의 총량은 여전히 견조함을 확인

핵심 지표	Microsoft	Amazon	Meta
2026년 CapEx 가이드스	약 1,750억달러 AI·클라우드 수요 대응 위한 투자계획 유지	약 2,200억달러 기존 약 2,000억달러에서 상향	1,300억~1,450억달러 기존 1,250억~1,450억달러에서 상향
2027년 CapEx 전망	전년 대비 증가 전망 FY27 1Q 500억달러 이상 투자 예상	정량 가이드스 미제시 공급 부족 대응을 위한 투자 확대 지속 전망	정량 가이드스 미제시 서버·데이터센터·외부 클라우드 투자 지속 전망
주요 사업 매출	Microsoft Cloud 593억달러, +27% YoY Azure +43%	AWS 422억달러, +37% YoY 18개 분기 만의 최고 성장률	광고 매출 594억달러, +27% YoY 노출 +14%, 광고단가 +12%
사업부 수익성	Cloud GPM 65%투자 증가에도 FY27 영업이익률 하락 폭 1%p 미만 전망	AWS 영업이익 166억달러 영업이익률 39.4%	전사 영업이익률 31%비용 증가로 전년 대비 12%p 하락
수주잔고·수요 상황	RPO 6,780억달러 신규 공급능력이 즉시 매출로 전환	AWS 백로그 4,960억달러 2027년까지 공급 부족 지속 전망	AI 추천·광고 효율 개선에 따른 본업 성장 지속
시사점	AI 수요가 공급능력을 상회하는 가운데 투자와 수익성 개선 동시 달성	CapEx 확대에도 AWS 성장률·마진 동반 개선, 투자 회수 가능성 확인	광고 성장은 견조하나 인프라 비용 급증으로 현금흐름·수익성 부담 확대

하이퍼스케일러 호실적에도 시장에 잔존한 우려감 : 밸류에이션이 싸다고 반등하지 못하는 이유

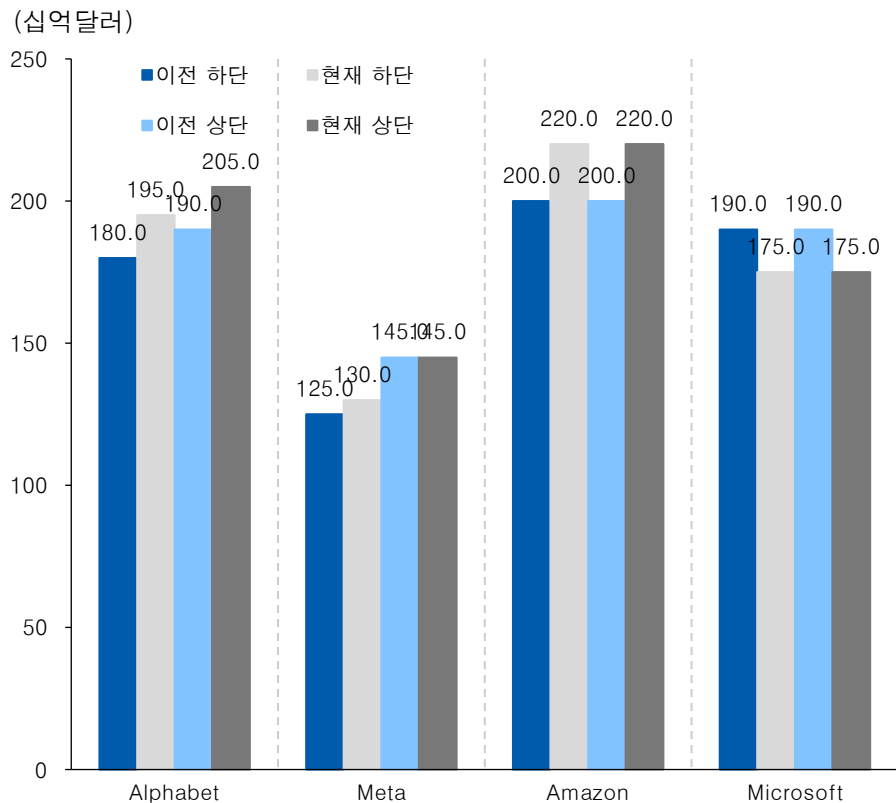
AI 투자 지속된다고? 알겠어... 근데 기대치 조정도 동시에 해도 되는거 아니야?

이번 주 이벤트	시장이 우려한 내용	펀더멘털 해석	주가 영향
차세대 HBM 적층·용량 최적화 우려	Rubin Ultra·Vera 등 차세대 AI 시스템의 서버당 HBM 및 SOCAMM 탑재량 하향 가능성	AI 서버 출하량과 GPU 공급은 증가하더라도 서버당 메모리 콘텐츠 증가율은 기존 기대보다 낮아질 가능성. AI 투자 축소보다 원가 효율화	메모리 출하량 및 TAM 기대치 조정
SK하이닉스-엔비디아 가격 협상 루머	2027년 HBM 가격 상승률이 기존 기대를 하회하고, GPU 물량 확보를 위해 전략적 가격을 제시했다는 관측	장기 물량 확보와 고객 관계 강화에는 긍정적, HBM 공급 부족이 곧바로 예상 이상의 ASP 상승으로 연결된다는 기대는 약화	SK하이닉스 ASP·마진 기대 후퇴
샌디스크 가이드언스 기대 미충족	실적은 예상치를 상회했지만 차기 분기 매출 가이드언스가 높아진 컨센서스 하회	데이터센터 SSD 수요와 LTA 확대는 견조. 다만 시장이 이미 강한 가격·수요를 반영해 호실적만으로 추가 상승하기 어려운 구간	메모리 업종 전반의 눈높이 조정 명분으로 작용
주주환원 기대 후퇴 (중요!)	키옥시아 등 경쟁사의 적극적 환원책과 달리 국내 메모리 업체의 발표 시점·규모가 기대보다 보수적	이익 지속성이 길어져도 환원이 지연되면 주가의 평가 근거가 성장에서 주주가치로 원활히 이동하지 못함	밸류에이션 할인 지속

AI 투자 지속에 대한 의구심 : 호재 90%에 악재 10%면 10%를 선반영

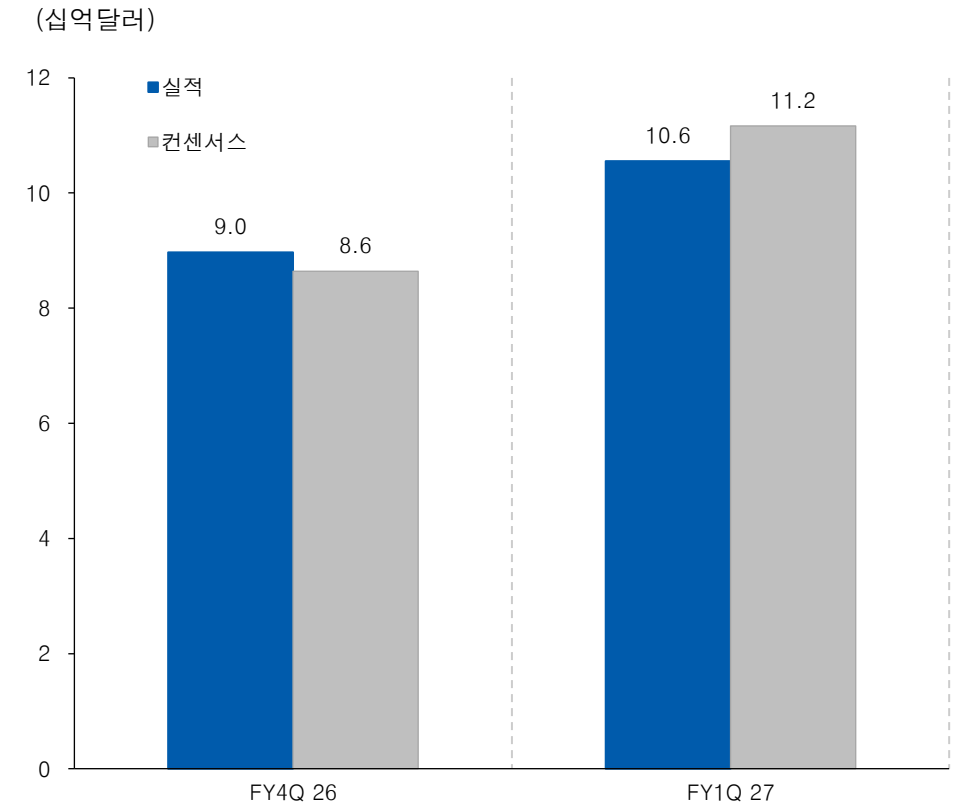
- 샌디스크 예상치 상회 실적 발표. 생산량의 상당 부분을 장기 계약으로 확보하며 긍정적인 실적 발표. 그러나 시장은 이정도로는 이제 만족하지 못하는 듯 하다.
- 다음 분기 가이드언스가 예상치 하회. 결국 실적 부진보다 기대치의 문제. 시장의 반도체에 대한 의구심 해소하려면 샌디스크가 예상치 초상회 실적 및 초상회 가이드언스 제시 및 주주환원 정책 또한 예상치 대폭 상회한 공격적인 정책 제시 정도는 했어야 했을 것으로 판단. AI 투자 확대와 메모리 공급 제약이라는 큰 축이 훼손된 것은 전혀 아니라는 점이 중요

하이퍼스케일러 CapEx 가이드언스 상황 조정은 긍정적이었으나



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터
 주: Microsoft의 190→175는 투자계획 축소가 아니라 데이터센터 리스의 finance lease→operating lease 분류 변경에 따른 표시 기준 변화

가이드언스가 예상치를 하회해버린 샌디스크



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주간(7/31~8/6) 코스피 대비 코스닥 상승률 약 2배 (각각 12.6%, 24.3% 상승)

- 하이퍼스케일러 실적은 KOSPI 급반등을 야기했으나 투자 수익률과 메모리에 대한 기대감 논쟁은 KOSPI 변동성을 재차 확대
- 반면 KOSDAQ은 단일종목 레버리지ETF 규제 이후 개인 수급이 복귀하며 독자적인 정상화 진행. 대형 반도체 레버리지 ETF 상품의 자금 효율 저하로(회전율 감소) 중소형주 투자 기회비용이 개선된다는 지난주 전망(시황저격, 7월 30일) 재확인

KOSDAQ 낙폭 과대 구간에서 반등폭은 더 커



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

6~7월 KOSPI 대비 이익 하향 미미했음에도 지수 급락했던 것

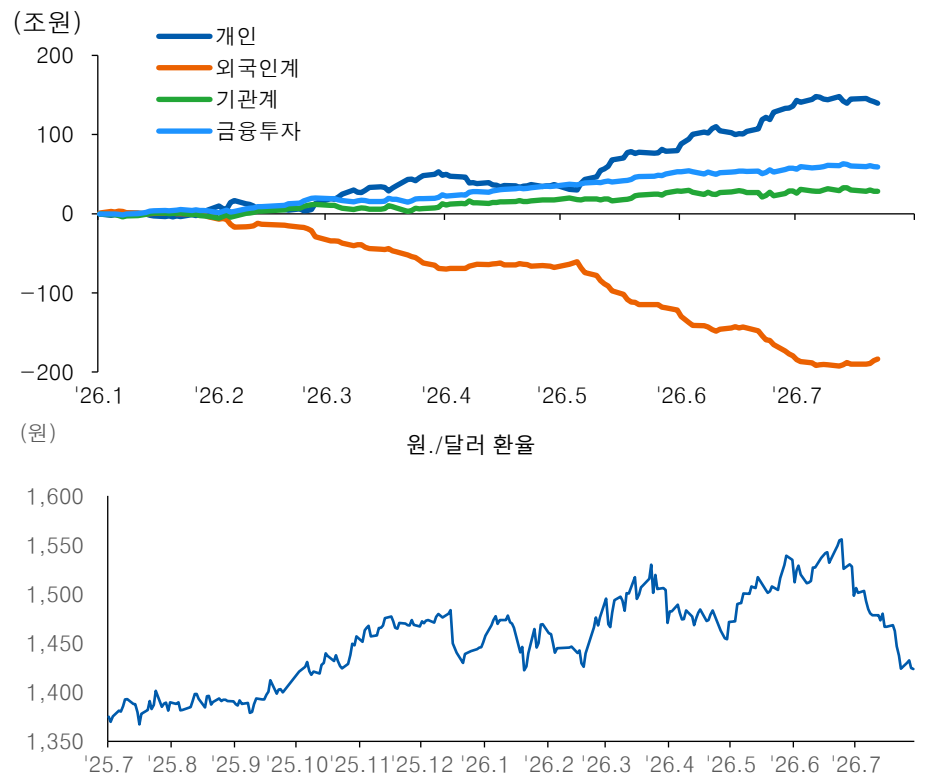


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

(결론) 밸류에이션? 안통함. 핵심은 외국인 순매수 자금 유입, 물가-전쟁이 핵심 트리거

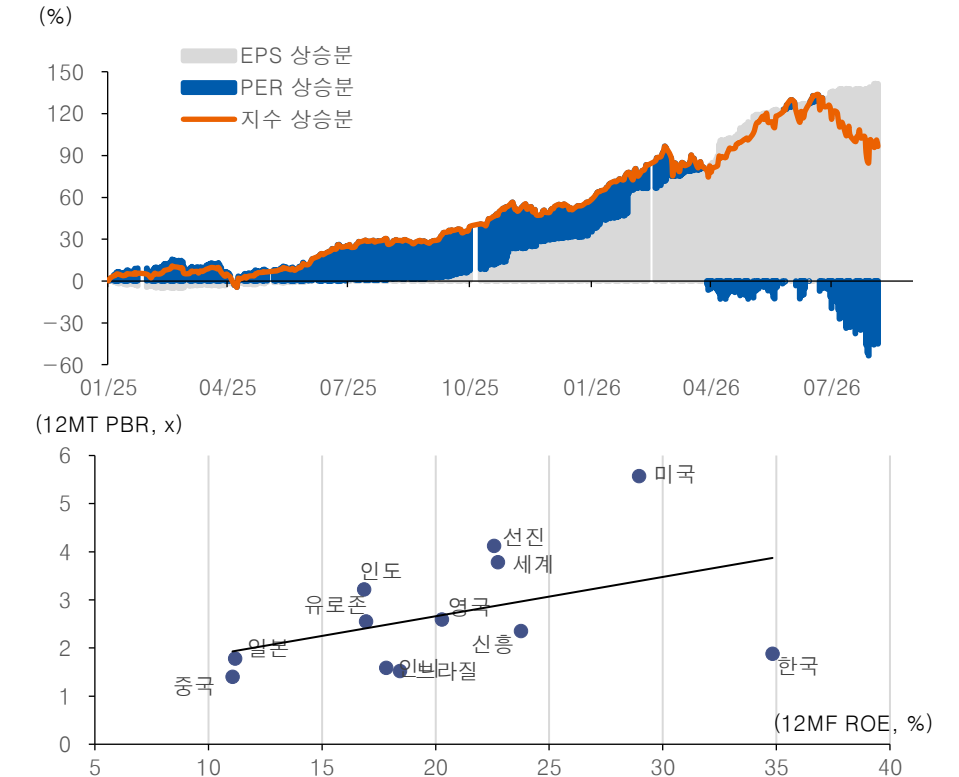
- KOSPI 12개월 선행 PER은 8월 6일 종가 기준 5.16배. 금융위기 수준의 밸류에이션과 12개월 후행 PBR을 고려하더라도 현재 ROE 수준 고려시 절대적으로 저평가 되었다 라는 말은 이제 진부해 짐. 결국 기업 실적이 얼마나 장기화 될 수 있는가, 주주환원을 얼마나 할 수 있는가를 보고 있기 때문
- 하이퍼스케일러의 AI 투자가 회사채 발행과 외부 차입을 동반하는 자본집약적 국면으로 진입한 만큼, 시장금리 안정은 투자 지속성을 결정할 핵심 요건이라는 판단. 원/달러 환율 급격한 안정에도 외국인 자금 유입 미미했던 이유. 금리 인상은 자본조달 비용과 요구수익률을 높여 Capex의 경제성을 낮추는 반면, 물가 및 국제유가 안정은 회사채 발행 부담 완화하고 AI 투자 사이클의 지속 가능성을 높이는 요인. 따라서 다음 주 미국 물가지표와 미국-이란 간 지정학적 긴장 완화 여부가 장기금리 뿐 아니라 반도체 및 외국인 수급의 방향성을 좌우할 전망. KOSDAQ은 완만한 반등 추세 지속될 것 이라는 전망 유지

결국 KOSPI 반등 주체는 외국인 순매수



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

밸류에이션으로는 더 이상 설명하기 어려운 주가 바락



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 투자의사결정은 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