

Strategy Weekly

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

미국에서 날아온 혼풍, 코스피 투자심리 깨운다

- 미국 증시 8월 강세장 진입했으나, 국내 증시 투자심리 회복 아직 요원
- 하반기 국내 증시의 방향성을 결정 요인은 외국인 순매수, 완만한 우상향 전망
- AI 투자 이끄는 미국 빅테크 주가 강세 지속되면 국내 반도체 투자심리 살아날 수 있음
- AI 매출 성장성과 수익성 확인되면서 최근 빅테크 주가 강세 보이는 점 긍정적

미국 증시 8월 강세장 진입했으나, 국내 증시 투자심리 회복 아직 요원

미국 증시는 8월들어 다시 강한 상승 흐름을 보이고 있다. S&P500은 지난 4월 17일 이후 가장 강한 주간 상승률을 기록하면서 신고가를 경신했다(그림1,2). 미국 증시가 강세를 보이는 가장 큰 이유는 미국 기업들의 견조한 이익 성장이다. 2분기 실적 시즌에서 S&P500 기업의 약 83%가 시장 예상치를 웃도는 서프라이즈를 기록했고, 기업 이익 성장률이 가팔라지고 있다(그림3). 에너지와 AI 관련주들의 이익 성장이 눈에 띈다. 하이퍼스케일러의 실적 호조가 확인되자 AI 투자 수익성 우려에 부진했던 반도체 및 AI 인프라 관련주들도 저가 매수세가 유입되면서 증시 반등을 주도했다. 미국 증시 강세는 밸류에이션 확대가 아닌 이익 성장에 기반한 것이다.

국내 증시는 미국과 뚜렷한 온도차를 보이고 있다. 국내 증시에서 비중이 큰 반도체 Top2 기업들에 대한 투자심리가 부진하기 때문이다. 미국 증시에서 AI 수요 증가 확인되면서 미국 빅테크 주가가 상승하자 반도체와 AI 인프라 관련주들의 투자심리도 회복되고 있지만, 국내에서는 삼성전자와 SK하이닉스를 고점에서 매수했던 개인 투자자들의 매수 여력 소진과 시장 이탈에 수급적으로 반등에 어려움을 겪고 있는 것이다. 개인 투자자의 순매수가 코스피 7,000~8,500pt에서 집중되었다는 점에서, 코스피가 7,000~8,000선 진입 시 시장 탈출을 위한 개인 매도가 꾸준히 출회될 수 있다(그림4). 국내 증시의 높은 변동성과 낮아진 수익 기대감에 개인 투자자들의 미국 주식으로 자금 이동이 이어질 경우 코스피는 강한 반등을 기대하기 어렵다.

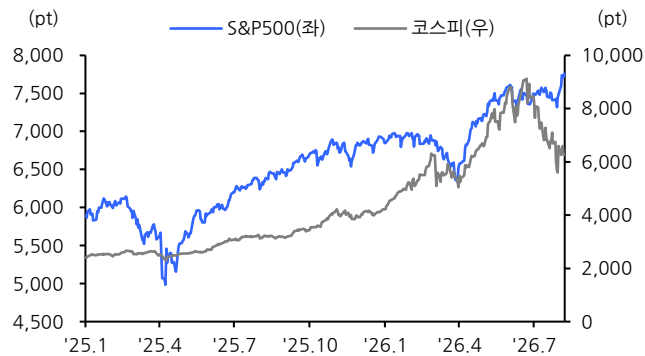
결국 하반기 국내 증시의 방향성을 결정하는 요인은 외국인의 순매수이다. 개인 투자자들의 투자심리가 약화된 상황에서 외국인 순매수 여부가 지수 방향성을 결정하고 있다(그림6). 글로벌 유가 하락에 물가 상승 압력이 약화되었고, 미국 고용지표 부진에 연준의 기준금리 인상 우려가 완화된 점은 외국인 순매수에 긍정적이다. 코스피는 하반기까지 외국인 순매수를 확인하면서 완만하게 우상향 할 것으로 전망한다.

미국 빅테크 주가 달리면 국내 반도체 투자심리 회복될 수 있음

국내 반도체 투자심리 회복을 위해서는 미국 빅테크 주가 강세가 선행되어야 한다. 상반기에는 미국 빅테크 주가가 부진한 상황에서도 AI CAPEX 확대에 수혜를 받는 국내 반도체 주가는 강한 흐름을 보였다. 하지만 최근 시장은 AI 수익성을 바탕으로 한 CAPEX 확대만 지속 가능하다고 본다. 국내 반도체만 독아청청 홀로 강세를 보일 수 있는 장은 끝났다. 미국 빅테크가 AI를 통해 높은 매출 성장과 수익성을 입증하고, 이를 바탕으로 CAPEX를 지속할 수 있다는 신뢰가 회복되어야 반도체 투자심리도 살아날 수 있다. AI의 높은 성장성과 수익성에 대한 시장의 신뢰는 주가로 표현된다. AI 투자를 이끌고 있는 미국 빅테크 주가가 강세를 지속하면 국내 반도체 투자심리도 살아날 수 있다.

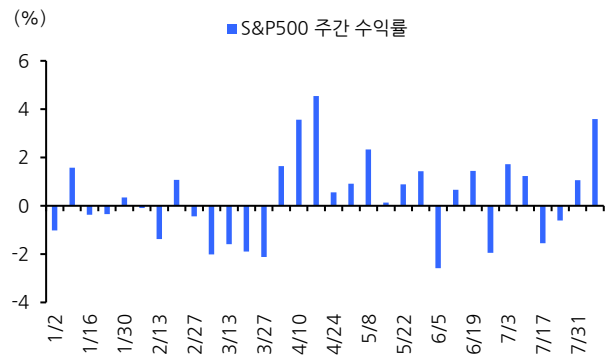
2분기 실적 시즌에서 아마존, 마이크로소프트, 구글의 AI 부문 매출의 고성장이 확인되었다(그림7). AI 인프라 투자가 단순히 비용이 아닌 실제 매출과 영업이익을 창출하는 단계로 이동하고 있음을 의미한다. 기업들은 실적 발표에서 AI 수요가 구조적으로 성장하고 있음을 확인해줬다. 빅테크 주가 반등은 시장이 AI 데이터센터와 클라우드 사업의 성장성과 수익성에 대해 신뢰를 높이고 있음을 보여준다. 또한, 컴퓨팅 파워에 대한 수요도 강해지고 있다. AI 수요를 보여주는 지표 중 하나로 컴퓨팅 파워 대여 가격 지수(Rental Price Index)가 있다. 엔비디아의 GPU 임대가격은 6월 이후 반등하면서 지난해 고점에 다가갔다(그림8). 최신 고성능 AI 모델 개발 경쟁이 이어지고 있고, 추론과 에이전틱 AI 수요 확대에 고성능 GPU에 대한 수요가 이어지고 있는 것이다. 현재의 AI 투자 사이클은 실제 AI 수요가 컴퓨팅 공급 능력을 뛰어 넘어 성장하고 있다는 점에서 만들어진 CAPEX 확대이다. AI 매출 증가가 확인되고 빅테크 주가가 강세를 지속한다면 시장은 향후 빅테크들의 CAPEX의 지속 가능성을 높게 평가하면서 국내 반도체에 대한 관심도 높일 것이다.

〈그림 1〉 미국 증시 강세에도 코스피는 약세 지속



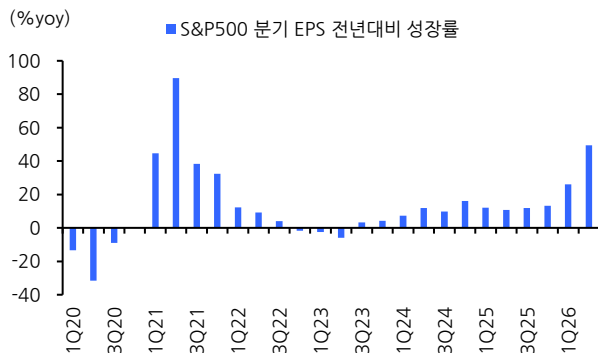
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 2〉 S&P500 지난 4월 이후 가장 강한 주간 상승률



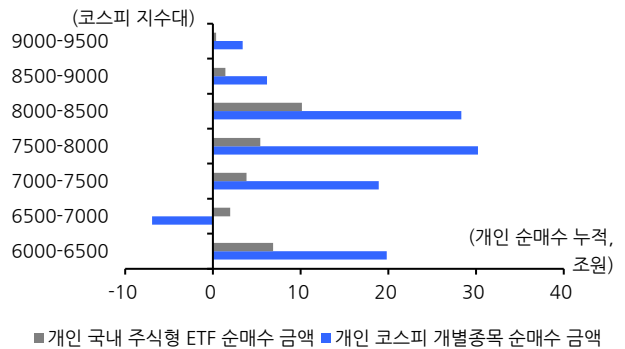
주: 2026년 주간 수익률 추이
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 3〉 미국 S&P500 기업 이익 성장 가속화



주: 2026년 2분기 실적 발표 진행중으로 애널리스트 전망치 사용
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 4〉 2026년 개인의 코스피 지수대별 순매수 금액(누적)



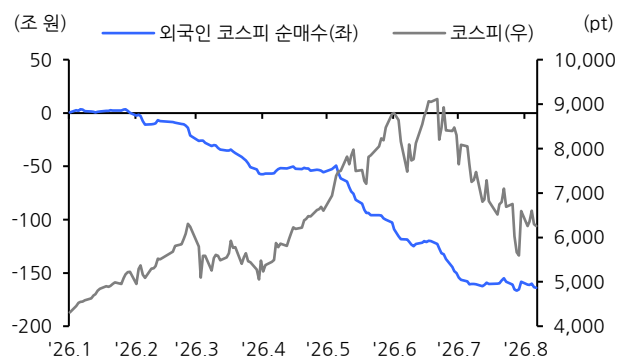
주: 코스피 종가 기준 2026년 지수대별 개인 투자자의 코스피 개별종목 및 국내 주식형 ETF 순매수 금액의 누적
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 5〉 다시 증가하는 국내 투자자의 미국 주식 순매수



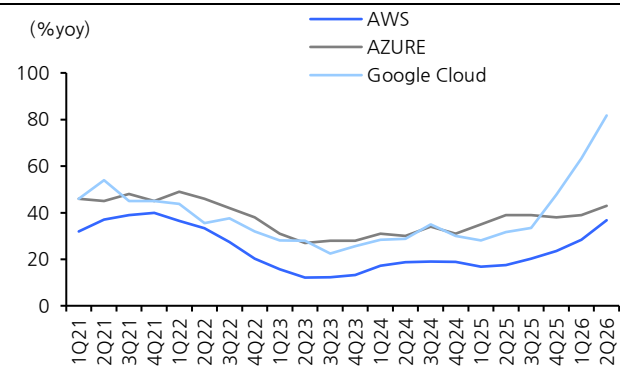
자료: 한국에탁결제원 증권정보포털, 현대차증권

〈그림 6〉 외국인이 결정하는 코스피 방향성



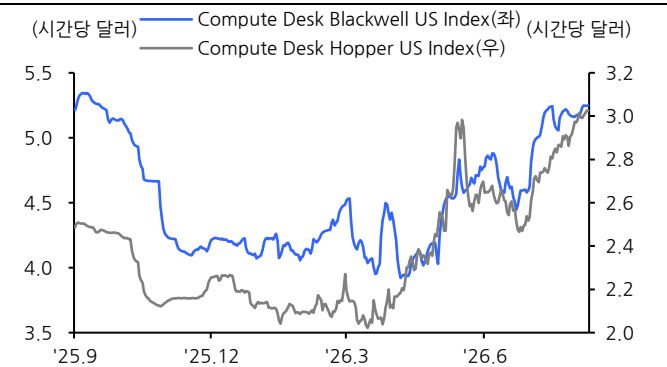
자료: 에프앤가이드, 현대차증권

〈그림 7〉 미국 하이퍼스케일러 시 클라우드 성장 가속화 중



자료: FACTSET, 현대차증권

〈그림 8〉 컴퓨팅 파워 임대 가격도 상승 중



주: Compute Desk의 미국 네오클라우드 사업자들의 엔비디아 GPU 임대 가격 집계한 지 수. GPU 컴퓨팅 파워 임대의 시간당 가격
자료: 블룸버그, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-