

AI 수요에 커진 ‘반도체 낙관론’… 버블 아닌 사이클 분수령

모건스탠리, 삼성·하이닉스 목표가↑
HBM4 멀티밴더 전환, 증설경쟁 가속
AI 서버 확산에 범용 D램값 급등
19일 엔비디아 실적, 향후 흐름 좌우

“뜻이 ‘십만전자(삼성전자 10만원)’에서 이룬 것과 같이 ‘이십만전자’도 이루어지리라. (중략) 다만 105층(10만5000원)에서 구하옵소서.”

최근 직장인들이 모인 카카오톡 단체 대화방 등에서 이른바 ‘삼기도문(삼성전자+기도문)’이 다시 화자되고 있다. 최근 삼성전자 주가가 가파른 상승세를 거듭하자 개미 투자자들이 ‘하락은 막고 상승을 기원한다’는 희망을 담아 만든 글이었다.

인공지능(AI)발 반도체 슈퍼사이클(초호황기)에 올라탄 개인투자자들은 10월 들어 3조9000억원어치 반도체(삼성전자, SK하이닉스) 주식을 사들였다. 하지만 외국인의 매도세를 사실상 개인이 홀로 버티는 ‘외끌이 장세’에 대한 불안감이 커지고 있다. 이제 개인 투자자들의 관심은 과연 ‘반도체 밸리’가 언제까지 이어질지로 모이고 있다.

◆지금은 반도체 시대

삼성전자 주가는 올 들어 12일까지 94%, SK하이닉스 주가는 255% 올랐



삼성전자의 반도체 생산기지인 삼성전자 평택캠퍼스 전경.

/삼성전자

다. 작년 말 기준 두 회사 시가총액은 합계 400조원대였지만, 현재 두 배 넘게 불어났다. 5월 말까지만 해도 지지부진하던 주가는 ‘이재명 밸리’가 시작된 6월부터 오름세를 타더니 9월 이후 AI 기업들의 대규모 투자 소식이 전해지며 상승 곡선이 눈에 띄게 가팔라졌다.

이 같은 배경에는 반도체 슈퍼사이클 기대감이 있다.

생성 인공지능(AI) 모델 챗GPT를 개

발한 오픈AI는 이달 초 삼성전자와 SK하이닉스에 고대역폭메모리(HBM) 공급량을 지금의 2배 이상으로 늘려 달라고 제안했다. 앞으로 5년간 5000억 달러(약 720조원)를 투자해 미국 전역에 AI 데이터센터를 짓는 ‘스타게이트’ 프로젝트에 협력해 달라는 요청이다.

글로벌 시장조사기관 테크인사이즈는 2030년 메모리반도체 시장이 2200억 달러(약 316조원)에 이를 것으로 예측했

다. 이는 지난해 말 시장 규모(1580억 달러)에서 40% 급증한 규모다.

반도체 호황은 실적이 말해 준다. 삼성전자는 연결기준 3분기 매출 86조원, 영업이익 12조1000억원을 올렸다. 지난해 같은 기간 대비 매출과 영업이익은 각각 8.72%, 31.81% 올랐다. SK하이닉스는 올해 3분기 영업이익이 11조3834억원으로 집계됐다. 지난해 동기(7조299억원)보다 61.9% 증가한 수치로, 분기 영업이익이 10조원을 돌파한 것은 이번이 처음이다.

◆“AI 투자 붐, 생산성 못 받치면 거품 위험”

반도체 업황을 들여다보는 전문가들 대부분은 “이번 슈퍼사이클은 진짜”라며 아직은 팔 때가 아니라고 본다. 과거 2년 주기로 등락했던 반도체 메모리 사이클은 모바일과 PC, 가전 등 소비자 중심 B2C(기업-소비자 간 거래) 수요에 따른 것이었다. 하지만 이번 사이클은 빅테크 기업의 대규모 데이터센터와 고성능 컴퓨팅 등 AI 관련 투자가 전체의 40% 이상을 차지하는 B2B(기업 간 거래) 수요라는 점에서 구조가 전혀 다르다는 것이다. 미국 투자은행 JP모건은 이런 배경 속에 글로벌 메모리 반도체 호황이 2027년까지 지속될 것으로 전망했다.

모건스탠리는 “D램 가격이 사상 최고치를 넘어섰고 신고가는 통상 주가 상승으로 이어진다”며 “메모리 수요가 AI 데이터센터와 클라우드 서비스 업체 간의 경쟁에서 비롯된 만큼, 이들은 기존 고객사보다 가격에 덜 민감하다”고 분석했다. 삼성전자와 SK하이닉스의 목표주가도 각각 14만4000원, 73만원으로 제시했다. 2021년 ‘메모리-겨울이 오고 있다(Memory: Winter is coming)’라는 제목으로 하락 사이클을 경고했던 같은 기관이 3년 만에 “AI 수요 중심의 구조적 상승세”로 방향을 선회한 셈이다.

UBS는 “10년에 한 번 오는 슈퍼사이클”이라 평가했다.

변수는 있다. 젠슨 황 엔비디아 CEO가 삼성전자·하이닉스·마이크론에서 HBM4 샘플을 확보했다고 밝히며 단일 공급 체제는 막을 내렸다. 경쟁이 치열해지면 가격은 떨어지게 된다.

AI 과열과 거품을 우려하는 목소리도 여전하다. 대외경제정책연구원은 AI 등 일부 기술주 시장으로의 ‘투자 붐’에 따른 자산 거품 위험을 경고했다. AI 등 기술 분야 투자가 생산성 향상으로 이어지지 않을 경우 관련 자산 가격이 급격히 조정되면서 실물경제 전반에 충격을 줄 수 있다는 것이다.

/허정윤 기자 zelkova@metroseoul.co.kr

하나자산운용

‘파이팅코리아’ 펀드
순자산 1000억 돌파
밸류업·바이칩 전략 결실

하나자산운용은 지난 1월 2일 출시한 ‘하나 파이팅코리아’ 펀드의 순자산이 1000억원을 돌파했다고 12일 밝혔다.

‘하나 파이팅코리아’ 펀드는 밸류업코리아 전략과 바이칩 코리아 전략을 결합해 주주환원을 개선과 기업 가치 재평가가 기대되는 종목에 집중 투자한다. 밸류업 전략은 배당 확대나 자사주 매입 등 주주가치 제고 정책을 펼치는 기업 가운데 향후 재평가가 가능한 종목을 선별한다.

코리아밸류업 지수를 벤치마크로 삼은 지수 대비 초과성과를 추구하는 액티브 운용으로 차별화를 꾀하고 있다.

또한 바이칩 전략은 대내외 이슈로 인해 일시적으로 저평가된 업종 대표주를 중심으로 가치주 재평가형 투자를 진행한다. 저PBR, 현금창출능력 개선, ROE 상승세 등 펀더멘털 회복이 뚜렷한 기업 위주로 포트폴리오를 구성하는 것이 특징이다.

종목 선정 기준은 ▲주주환원율(배당+자사주매입/순이익) ▲저평가도(PBR) ▲현금흐름 개선 ▲ROE 개선 등 네 가지 요소다.

‘하나 파이팅코리아’ 펀드는 올해 들어 코스피 상승률(약 65%)을 크게 웃도는 85%의 수익률을 기록하며 약 20%의 초과성과를 달성했다. 이는 밸류업 관련 16개 펀드 가운데 가장 높은 성과다.

/허정윤 기자

자본연, 토큰화 금융 확산 국채도 디지털 담보로 전환

‘디지털 전환, 국채 토큰화 이슈 브리핑’
국채토큰, 무위험금리 기준 있고
단기 전환 어려워도 확산 예고

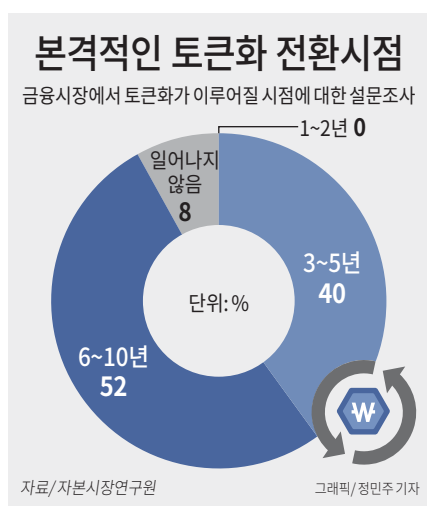
금융의 디지털 전환이 빨라지면서 ‘국채 토큰화’가 담보·결제 인프라의 새 축으로 부상하고 있다.

자본시장연구원 김필규 선임연구원·정화영 연구위원은 ‘디지털 전환 시대의 국채 토큰화 이슈 브리핑’을 통해 “무위험금리의 기준점인 국채의 기능은 토큰 형태로도 이어질 것”이라며, 당장 전면 전환은 어렵더라도 토큰화 MMF 확산과 파일럿을 통해 인프라가 단계적으로 갖춰질 것이라고 12일 밝혔다.

김 선임연구위원은 “무위험금리의 기준점 역할, 담보 증권으로의 높은 활용도 등 국채의 역할과 기능은 디지털 전환이 이뤄지더라도 금융 시스템의 안정적 운영을 위해 필수적”이라며 “국채가 국채토큰 형태로 그 기능을 이어갈 것”이라고 설명했다.

다만 당장 발행 단계부터 토큰 형태로 전환되기는 어렵다고 선을 그었다. 홍콩은 녹색 국채토큰을 잇달아 발행하며 정례화를 추진하고 있지만, 다수 국가는 개념검증·파일럿 단계에 머물러 있다.

국채의 ‘간접 토큰화’는 이미 진행 중이라는 점도 짚었다. 두 연구원은 “글로벌 토큰화 펀드 현황을 보면 대부분이 MMF(머니마켓펀드) 유형으로, 주로 미국 시장에서 자산을 단기 국채로 운용한다”며 “토큰화 MMF는 사실상 즉시 결



제가 가능해 자금 관리의 유연성이 높아졌을 뿐 아니라, 기존 시스템에서는 어려웠던 담보 증권으로의 사용도 가능해져 활용도가 크게 높아졌다”고 말했다. 파생·레포(Repo) 거래에서 증거금·담보로 쓰이는 실사용 사례도 늘고 있다.

토큰화 시스템이 확산될수록 국채도 큰 효용은 더 커질 전망이다. 스마트 계약과 원자적 결제(동시결제)로 담보 적격성 판단, 평가, 이전이 자동화되고, 일중 레포와 같은 고빈도·단주기 담보거래가 가능해지기 때문이다. 연구진은 “국채는 디지털 자산 생태계에서도 담보와 무위험금리의 기준점으로 작동할 핵심 축”이라고 강조했다.

과제도 분명하다. 토큰자산의 법적 성격과 권리 관계 명확화, KYC/AML 등 규제 정합성, 이기종 플랫폼 간 상호운용성, 결제 유동성 확보 등이 대표적이다.

/허정윤 기자

기준금리 동결 여파에 채권시장 ‘찬바람’

금투협, 10월 장외채권시장 동향
완화 기대 후퇴에 금리 일제 상승
거래량 줄고 자금 유입도 둔화

지난달 한국은행의 기준금리 동결과 함께 금리 인하 기대감이 약화되면서 국고채 금리가 전 구간에서 상승 마감했다. 외국인 투자자의 국고채 순매수 규모는 한 달 전보다 11조원 넘게 줄었다.

12일 한국금융투자협회가 발표한 ‘2025년 10월 장외채권시장 동향’에 따르면 3년물 국고채 금리는 전월 대비 13.4bp(1bp=0.01%포인트) 오른 2.716%로 마감했다. 10년물과 30년물 금리도 각각 11.0bp, 14.4bp 상승하는 등 전 구간에서 금리가 일제히 상승했다.

이달 중반까지는 미국과 중국 간 무역 갈등 재점화, 미국 지역은행 부실 대출 논

란 등으로 안전자산 선호가 강화되며 글로벌 금리 흐름에 따라 하락세를 보였지만, 한국은행 금융통화위원회의 기준금리 동결(연 2.50%)과 매파적 포워드 가이던스가 발표되면서 금리 인하 기대감이 약화됐다. 여기에 3분기 GDP 성장률 반등(1.2%)과 증시 강세에 따른 위험자산 선호가 더해지며 금리는 상승 전환했다.

채권 발행 규모는 전월보다 16조 2000억원 줄어든 78조 원에 그쳤다. 특히 회사채 발행은 9조 8000억원으로 6조 3000억원 감소했다.

외국인 투자자의 채권 순매수는 큰 폭으로 줄었다. 10월 한 달간 외국인은 국채 1조7000억원, 통안증권 1조3000억원을 순매수했으나 기타채권 7000억원을 순매도하며 총 2조2000억원 규모의 순매수를 기록했다.

/허정윤 기자

대신송촌문화재단, 괴산에 사랑의 성금

다문화가정·재활 한우 지원 확대

대신송촌문화재단은 12일 충청북도괴산군 가족센터와 청천재활원에 사랑의 성금을 전달했다고 밝혔다. 이번 행사는 이어몽 대신파이낸셜그룹 회장이 직접 참석해 성금을 전달하며 의미를 더했다.

전달된 성금은 다문화가정의 생활환경 개선과 재활 한우들의 의료 지원 등에 사용될 예정이다. 대신송촌문화재단은 지난 2014년부터 괴산군에 꾸준히 성금을 전달하며 지역사회와의 상생을 실천해오고 있다.

1991년 고(故) 양재봉 명예회장의 뜻을 기려 설립된 대신송촌문화재단은 국내 증권업계 최초의 순수 문화재단으로, 30년 넘게 문화·의료·복지 등 다양한 분야에서 사회공헌 활동을 이어오고 있다. 특히 지방자치단체와 협력한 지역 맞춤형 사회공헌 프로그램을 활발히 운영 중이다.

앞서 지난 7월에는 나주시 가족센터와 함께 다문화가정 진로캠프를 열고, 초·중학생 다문화가정 자녀들에게 장학금을 전달하는 등 지속적인 지원 활동을 이어왔다.

/허정윤 기자