

반도체 독주에 ‘대형주 질주’… 중·소형주는 ‘반쪽 상승’

코스피, 종목별 희비 선명

삼성·하이닉스 중심 집중 심화
중소형 약세로 개인 체감장 미흡
반도체 외 제조·수출 업종은 부진
전문가 “체질개선·리스크 관리 관건”

회사원 이모(37)씨는 지난달 삼성전자와 중소형주에 분산해 3000만원을 투자했다. 연말 이사를 앞두고 은행에서 신용대출로 15000만원을 빌렸는데 이 중 일부를 주식 투자에 썼다. 이씨는 “주변에서 ‘부동산으로 돈 벌었다’는 얘기에 박탈감이 컸다”며 “이번 상승장마저 놓치면 안 될 거 같아 빚을 더 늘려 투자했는데 대형주만 오르다보니 수익률은 신통치 않다”고 말했다.

주식시장과 한국경제가 반도체, 대기업 중심의 성장을 이어가고 있다. 전문가들은 반도체와 대기업 쏠림에 따른 양극화 부작용을 최소화하려면 경제 및 산업 체질 변화가 필요하다고 지적한다.

◆사천피 시대의 자화상, 반도체·대형주 쏠림

4일 한국거래소에 따르면 코스피 랠리가 본격화됐던 지난 5월부터 전일까지 코스피 대형주 지수만 63.14% 상승하며 코스피 지수 상승률(57.57%)을 상회했다. 이외에 코스피 중형주 지수(33.91%)와 코스피 소형주 지수(13.83%)는 상승세의 절반, 혹은 그 이하의 성적에 그쳤다.

일부 반도체와 인공지능(AI) 초대형



Chat GPT에 의해 생성된 AI·반도체 ETF 이미지.

주가 지수를 끌어올린 결과다. 이날 기준 삼성전자의 시가총액은 622조1539억원으로 코스피 전체의 18.73%에 이른다. SK하이닉스 시가총액은 394조5773억원(11.88%)으로 삼성전자의 뒤를 이었다. 두 종목의 시가총액 비중은 코스피 전체의 30.60%로 8월 29일 20.01%보다 늘어난 수치다. 여기에 삼성전자 우선주(64조4620억원·1.94%)를 더하면 비중은 32.55%까지 오른다.

이병화 신한투자증권 연구원은 “지난 8월 말 이후 SK하이닉스보다 수익률이 높은 종목은 38개, 전체 상장사의 1% 수준”이라며 “주도주는 견고하고 집중화 현상은 심화된 가운데, 중소형 시장으로 강세장의 온기가 온전히 전달되지 못한 다”고 지적했다. 반도체, 조선, 방산 등

일부 주도 종목을 제외하면 저조하다는 평가다.

문제는 반도체가 경기에 따른 부침이 심한 업종이라는 점이다. 특히 한국 기업이 주력으로 삼은 메모리 분야가 대표적이다. 삼성전자와 SK하이닉스는 2년 전인 2023년만 해도 가격이 급락한 디램(D램) 등 메모리 반도체 재고 처리 문제로 골머리를 앓았다. 삼성전자는 2023년에만 반도체 부문에서 수조원대 적자를 기록하기도 했다. 시장에서는 반도체 업황이 수요가 급증하는 ‘수퍼사이클’에 진입했다는 분석이 나오지만, 마냥 낙관하기는 어렵다.

상승장에서 오히려 손해를 보며 직접 투자의 어려움을 절감하는 ‘현타(현실자각 타임)’족도 많다. 지난 7월 초 처음 주

식 투자에 뛰어든 김모 씨(37)는 중소 제조업과 바이오 관련 종목을 대거 샀다. 코스피가 4000을 넘나드는 상황에서도 이 종목 주가는 보합세를 보이다 결국 떨어졌다. 김 씨는 “다른 종목은 다 오르는 데 내 주식만 떨어지는 것 같아 박탈감을 느낀다”고 했다.

◆반도체 편중된 한국경제

경제도 상황이 비슷하다. 한국은행이 발표한 3분기 실질 국내총생산(GDP) 성장률은 2분기 대비 1.2%(속보치)로, 시장 예상치(1.1%)를 웃돌았다. 이 덕에 올해 한국 경제가 0%대 저성장에서 벗어날 것이라는 기대감이 커지고 있다.

경제 지표와 체감 경기의 괴리는 ‘반도체 착시’ 때문이라는 분석이 지배적이다. AI 투자 열풍으로 반도체 수요가 급증하면서 반도체 수출이 증가하고 반도체에 증시 자금이 몰리면서 표면적으로는 한국 경제가 ‘호황’이라는 것이다. 업통상부에 따르면 11월 수출액은 지난해 같은 달보다 8.4% 증가한 610억4000만 달러(약 89조5800억원)로 역대 11월 중 최대를 기록했다. 높은 수요가 가격을 밀어 올린 반도체 수출액이 38.6% 증가한 172억6000만달러를 기록한 게 큰 역할을 했다.

그러나 자동차 부품(-11.2%), 선박(-17.8%), 석유제품(-10.3%), 석유화학(-14.1%) 등은 감소세를 보였다. 미국의 50% 품목관세 부과 대상인 철강 수출도 15.9% 줄었다.

올해 3분기 수출액 상위 10대 기업의

무역집중도도 40%로 역대 최고치를 기록했다. 국가데이터처의 ‘2025년 3분기 기업특성별 무역통계’를 보면 3분기 수출액 상위 10개 기업의 무역집중도는 40.0%로 지난해 3분기(37.4%)보다 2.6%포인트 상승했다. 이는 2015년 기업 특성별 분기 통계 작성 이래 가장 높은 수치다. 삼성전자·SK하이닉스 등 반도체 기업과 현대차·LG 등 상위 10개 기업이 전체 수출의 40%를 차지한 셈이다.

이 같은 쏠림은 증시에도 보인다. 리더스인덱스가 91개 대기업 집단 소속 상장사 368곳의 올해 1월 2일과 11월 3일 종가 기준 시총을 분석한 결과, 이 기간 이 기업들의 시총은 1661조7387억원에서 3030조5177억원으로 82.4% 증가했다. 같은 기간 유가증권시장(코스피)·코스닥·코넥스를 포함한 국내 전체 증시 시총은 2310조9938억원에서 3963조1134억원으로 71.5% 증가한 것과 비교하면 대기업 중심의 시총 증가세가 더 가팔라. 특히 5대 그룹의 시총 비중은 연초 45.9%에서 52.2%로 6.3%포인트 상승, 전체 증시 시총의 절반을 넘어섰다.

김현태 한국금융연구원 연구위원은 “생산적 금융 확대와 제조·물류·서비스 등 산업 전반에 AI 기술 내재화, 노동공급 확대 방안 모색 등 구조적 과제들에 대한 선제적 대응으로 향후 대내외의 리스크에 대한 중장기적 대응력을 높여야 한다”고 설명했다.

/신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

석유화학 특별법 통과… NCC 구조개편 가속

여수·울산서 통합·감산 논의 확대 세제·규제 특례로 재편추진 환경 개선

석유화학산업 경쟁력 강화 특별법 통과로 업계 구조조정엔 한층 속도가 붙을 전망이다. 세제 지원, 규제 특례, 연구개발(R&D) 지원 등 그동안 업계가 요구해 온 내용이 상당 부분 반영되면서 구조조정 추진 여건이 개선됐다는 평가가 나온다.

4일 업계에 따르면 석유화학 특별법 통과를 계기로 여수·울산 등 주요 석유화학 벨트에서 재편 논의가 더욱 빨라질 것이라는 관측이 제기되고 있다. 여수에서는 LG화학이 GS칼텍스가 수년 전부터 NCC 통합을 검토해 왔으나 공정거래 규제, 법적 근거 부족 등으로 실질적 진척이 없었다.

이번 특별법으로 협의·공동행위 승인 절차가 명확해지면서 통합·합작 논의가 다시 속도를 낼 수 있다는 기대가 커지고 있다. 현재 여수 산업단지에서는 두 회사가 외부 컨설팅사와 함께 NCC 공동 운영 체계 전반을 재구조화하는 방안을 논의하고 있으며 합작법인(JV) 설립을 포함한 여러 통합 시나리오가 검토되고 있다.

업계에서는 이 논의가 현실화될 경우 최대 110만t 규모의 설비 조정으로 이어질 것으로 보고 있다.

한화솔루션, DL케미칼 합작사인 여천NCC는 생산능력 감축을 고려하고



여천NCC 여수 제2사업장 전경. /여천NCC

있는 것으로 알려졌다. 앞서 여천NCC는 한화솔루션과 DL케미칼에 각각 140만톤, 73만5000톤 규모의 에틸렌을 공급해 왔으나 원료가 갱신을 두고 충돌하며 지난해부터 공급에 차질을 빚어 왔다. 계약이 타결되면 제 3자 검증을 거쳐 산업은행이 최종 검증에 들어갈 예정이다.

울산 지역에서는 대한유화, SK지오센트릭, 에쓰오일 등 3사가 외부 컨설팅 기관과 함께 사업재편안을 조율하고 있으나 에쓰오일의 사한 프로젝트가 핵심 변수로 거론된다. 업계에서는 사한 프로젝트가 내년 완공되더라도 일정 수준의 감산이 병행되지 않으면 구조조정 속도가 기대만큼 진전되기 어렵다는 분석이

나온다.

이번 석유화학 특별법은 사업재편 계획 수립 및 이행 과정에서 필요한 최소한의 정보교환을 허용하고 일정 요건 충족 시 산업부 장관이 공정거래위원회 동의를 거쳐 공동행위를 승인할 수 있도록 하는 내용을 담고 있다.

기업결합 심사 기간도 기존 30+90일에서 30+60일로 단축돼 기업들의 절차적 부담이 줄어든 전망이다. 여기에 ▲세제·재정·R&D·인력양성·고용안정 지원 ▲각종 인허가 및 환경규제 특례 ▲연료공급 특례 등 기업 구조조정을 위한 폭넓은 지원 근거도 마련됐다. 특별법은 정부 이송과 국무회의 의결을 거쳐 공포되며, 하위법령 정비가 완료되는 대로 이르면 내년 1분기 중 시행될 예정이다.

업계에서는 전기요금 감면이 제외된 점은 아쉽다는 반응이지만 그동안 구조조정을 가로막았던 제약이 상당 부분 해소된 만큼 기업들이 실제 움직일 수 있는 여건이 마련됐다는 평가가 나오고 있다.

업계 한 관계자는 “정부가 데드라인을 제시했고 석유화학 특별법도 국회를 통과한 만큼 기업들이 연말까지 제출해야 하는 재편 계획 수립에 속도를 낼 가능성이 크다”며 “다만 시행령·시행규칙 마련 등 후속 절차가 남아 있어 실제 변화가 나타나기까지는 시간이 필요하다”고 말했다.

/원관희 기자 wkh@

사한 프로젝트, 울산 산업단지 ‘최대 변수’

에쓰오일 대형설비 증설로 구조조정 치질
사한 영향에 기존 NCC 감산 부담 확대

국내 석유화학 기업들의 구조조정을 지원할 ‘석유화학 특별법’이 국회를 통과하면서 재편 작업이 속도를 내는 가운데 에쓰오일의 초대형 설비증설 사업인 ‘사한 프로젝트’가 울산 지역 구조조정의 핵심 변수로 부상하고 있다.

감축 필요성에 대한 업계 공감대가 형성된 상황에서도 신규 설비 가동이 예정돼 있어 전체적인 구조조정 효과가 희석될 수 있다는 우려가 커지고 있다.

4일 업계에 따르면 여수·대산 등 일부 지역에서는 이미 감축과 통합 논의가 진전을 보이고 있지만 울산에서 진행 중인 공동 재편 논의는 사한을 둘러싼 변수에 막혀 속도를 내지 못하고 있다. SK지오센트릭·대한유화·에쓰오일이 외부 컨설팅을 통해 재편 시나리오를 검토 중이나 사한이 향후 수급 구도에 미칠 영향이 워낙 큰 데다 에쓰오일이 감축 합의에 소극적인 태도를 보이면서 논의가 쉽게 정리되지 않는 상황이다.

업계 한 관계자는 “에쓰오일이 감축 합의에 소극적 태도를 보이면서 내부 조율에 난항을 겪고 있는 것으로 보인다”며 “각자 감산이 됐든, NCC 경쟁력 합리화든 어떤 모양새로든 조정안을 제출해야 하는 만큼 가동 중이나 폐쇄까지도 모든 옵션을 열어둘 수밖에 없다”고 설명했다.

사한은 9조원대 자금이 투입된 최첨단 석유화학 복합시설로, 완공 시 연간 180만톤의 에틸렌을 생산한다. 현재 공정률은 85%를 넘었으며 내년 상반기 기계적 완공, 2027년 초 상업 가동을 목표로 하고 있다.

정부가 업계에 제시한 270만~380만톤 감축 목표의 상당 부분을 상쇄할 수 있는 규모로, 사한이 본격 가동될 경우 기존 NCC 기업들의 감산 압력은 더욱 높아질 전망이다. 에쓰오일이 감축 논의에서 한발 비켜선 상황에서 국내 업체들이 감산을 이어가고, 여기에 수요 둔화와 중국·중동산 저가 제품 유입까지 겹칠 경우 국내 기업들은 추가 감축이 불가피한 구조에 놓일 수밖에 없기 때문이다.

업계 관계자는 “후발 주자들이 새로운 공법을 적용해 기존에 없던 효율을 만들어내고 있는 상황에서 기존 설비에 수조원을 투입해 온 기업들이 단기간에 동일한 경쟁력을 확보하는 것은 현실적으로 어렵다”며 “중국·중동·인도 등도 잇달아 대규모 증설에 나서면서 에쓰오일을 제외한 다른 석유화학 기업들의 경쟁력은 더욱 약해질 수밖에 없는 구조”라고 말했다.

이어 “결국 경쟁력이 약한 기업들은 결국 더 줄일 수밖에 없는 구조이며 각 기업은 독자 생존 전략과 합작·통합 등 가능한 모든 조합을 테이블에 올려놓고 지속적으로 검토할 수밖에 없다”고 덧붙였다.

/원관희 기자