

“큰놈만 오른다”... 반도체 레버리지發 증시 양극화 심화

삼전·하닉 단일종목 레버리지에 몰려 “변동성 촉매제 될 수 있어” 우려 코스피 4% 올랐지만 코스닥은 하락

삼성전자와 SK하이닉스가 증시에서 지금 블랙홀로 떠올랐다. 코스피 전체 시가총액의 50%가량을 차지하는 국내 반도체 투톱 삼성전자와 SK하이닉스의 주가 흐름을 ±2배로 추종하는 단일종목 레버리지 상품이 선보이면서 ‘반도체 쏠림’ 현상이 더 가속화하는 모양새다.

하지만 그 이면엔 어두운 그림자도 있다. 반도체 두 종목이 사실상 주가 상승을 이끌면서 ‘부익부 빈익빈’ 현상이 뚜렷해지고 있다. 증시에서도 윗목과 아랫목의 온도 차가 큰 ‘K자형 양극화’가 나타나는 모양새다. 큰놈만 잘나가는 ‘코스피 디바이드(격차)’다.

◆ ‘투톱’ 레버리지에 쏠림

27일 금융투자업계에 따르면 삼성·미래셋·한국투신·KB·한화·키움·하나·신한 등 주요 자산운용사는 삼성전자와 SK하이닉스의 일간 수익률을 2배로 추종하는 레버리지 상품과 인버스 상품을 동시에 선보였다.

상장 첫날 이들 단일종목 레버리지에 몰려들고 있다. 이날 코스피는 4% 올랐지만 코스닥은 하락했다. 삼성전자는 2만7775원으로 기준가 대비 18.44% 올랐다. TIGER SK하이닉스단일종목레버리지는 2만3695원으로 18.56% 상승했다. 장 초반 급등세를 보였던 삼성전자는 상승폭 일부를 반납한 채 2.68% 상승 마감했다. 이에 삼성전자 일간 수익률을 2배로 추종하는 KODEX 삼성전자단일종목레버리지는 5.52% 오른 2만2830원, TIGER 삼성전자단일종목레버리지는 5.53% 상승한 2만1080원으로 장을 마감했다.



ChatGPT로 생성한 이미지.

이들 레버리지 상품 덕에 이날 상장지수펀드(ETF)의 시가총액도 역대 처음 500조원을 넘어섰다. 전문가들은 단일종목 레버리지 ETF 상품이 반도체 대형주의 변동성을 키우는 요인이 될 수 있다고 보고 있다.

레버리지 상장 효과와 마이크론 테크놀로지 주가 급등의 영향으로 삼성전자와 SK하이닉스 주가는 각각 2.68%, 9.31% 올랐다. 삼성전자는 증가 기준 사상 첫 ‘30만전자’ (주가 30만7000원)에 올랐다. SK하이닉스는 시가총액이 1조달러선을 넘어서면서 삼성전자에 이어 국내기업으로는 두 번째로 ‘시총 1조달러 클럽’에 올랐다.

시장에서는 걱정의 목소리가 나온다. 한지영 키움증권 연구원은 “삼성전자와 SK하이닉스 단일종목 레버리지 상품이 일시적인 변동성 촉매제가 될 수 있다”며 “증시에 신규 유동성을 공급하는 긍정적

인 효과를 기대할 수 있다”고 말했다. 다만 그는 “현재 주도주이자 개인 수급이 집중된 종목인 만큼 출시 직후 수급 쏠림이 나타날 경우 장 마감 동시호가 시간대로 갈수록 기초자산의 변동성이 확대될 수 있다”고 지적했다.

반도체 업황에 대한 우려도 끊이지 않는다. 시장에서 인공지능(AI)이 메모리 업계의 고질적인 ‘호황 뒤 불황’ 사이클을 끊어냈다는 낙관론이 번지고 있지만, 전문가들과 투자업계에선 과도한 낙관론에 대한 경계감도 커지고 있다. 영국계 자산 운용사 블룸버그의 포트폴리오 매니저 윌리엄 드 게이일은 CNBC에 “메모리는 본질적으로 극심한 등락을 반복하는 끔찍한 산업”이라며 “메모리 사이클은 사라졌고, 장기적으로 가치를 창출하는 산업이 됐다”는 주장이 나올 때마다 어김없이 업황이 꺾이곤 했다”고 밝혔다.

◆ ‘K양극화’ 해소 과제
이날 코스피는 한국 증시 사상 처음으로 8400대에 진입했다. 코스피 급등의 일등 공신은 단연 반도체다. 삼성전자와 SK하이닉스 두 회사가 코스피 시가총액에서 차지하는 비율(약 49%)을 감안하면 올해 코스피 상승분의 70% 이상을 두 회사가 담당할 것으로 분석된다. 두 회사의 실적 개선 효과만으로도 올해 코스피가 1만선을 넘을 수 있다는 전망도 나온다.

코스피 8000은 한국 증시 역사를 새로 쓴 이정표지만, 그 이면엔 짙어봐야 할 과제도 적지 않다. 무엇보다 반도체 쏠림과 이로 인한 착시를 경계해야 한다. 반도체가 흔들리면 증시 전체가 타격을 받을 수 있는 구조적 리스크가 커졌다.

상승 종목과 하락 종목이 확연히 갈리는 증시 양극화도 심화됐다. 이날 코스피가 2.25% 올라 사상 최고치(8228.70)를 기록했지만, 하락 종목은 826개로 상승 종목(75개)의 12배를 넘었다. 개인 투자자 비율이 높은 코스닥시장은 오히려 하락했다. 올 1분기 경제 성장률은 1.7%였지만, 반도체를 빼면 0.8%로 떨어진다. 증시뿐 아니라 한국 경제 전체의 반도체 쏠림 현상이 심해진 것이다.

증시와 실물 경기의 괴리도 크다. 주가는 연일 사상 최고치이지만 고환율과 내수 침체로 서민 경제는 겨울이다. 유가가 차츰하면서 지난달 소비자물가 상승률은 전년 동월 대비 2.6% 뛰었다. 한국은행의 물가 목표치인 2%를 2개월 연속 웃돌았다. 고유가·고환율에 이어 고물가까지 3고(高)가 고개를 들고 있다. 증시 호황이 소비를 늘리고 기업 투자와 일자리 증가로 이어지는 선순환도 작동하지 않는다.

/허정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr



metro

메모리 업황 개선에 삼전·하닉 몸값 재평가

미래셋증권 “밸류에이션 상향” 삼전 55만원, 하닉 380만원 예상

미래셋증권이 삼성전자와 SK하이닉스의 목표주가를 각각 55만원과 380만원으로 상향했다.

김영건 미래셋증권 연구원은 27일 “삼성전자의 목표주가를 48만원에서 55만원으로 14.6% 상향한다”고 밝혔다.

그는 “실적 전망은 직전 추정과 같이 유지한다”면서도 “글로벌 메모리 업종 전반의 밸류에이션 상향 기조에 따라 12개월 선행 EV/EBITDA(기업가치대비 현금창출력) 적용 배수를 6배에서 7배로 변경했다”고 말했다.

이는 MU(마이크론)와 키옥시아 등 글로벌 메모리 2개사의 현재주가 기준 배수의 평균이라고 김 연구원은 짚었다.

그는 “현 주가 기준 동사의 12개월 선행 주가순자산배수(P/B) 및 주가수익비율(P/E) 배수는 2.3배와 5.7배 수준으로 양사 평균(각각 6.2배, 10.1배)에 크게 미치지 못한다”고 설명했다.

이어 “지금은 업종 내 대부분 업체가 주가 강세를 보이며 밸류에이션 격차의 평행선을 달리고 있지만 개별 기업의 적정 가치에 가까워질수록 배수 상단으로 수렴해 갈 것”이라고 말했다.

김 연구원은 SK하이닉스에 대해서도 목표주가를 320만원에서 380만원으로

18.8% 상향하면서 “글로벌 메모리 업종 전반의 밸류에이션 상향 기조에 따라 P/B 적용 배수를 5.3배에서 6.2배로 변경했다”고 말했다.

그는 “높아진 메모리 가격 레벨과 장기 공급계약(LTA) 비중 확대로 2026~2028년 평균 자기자본이익률(ROE)이 66%로 높아질 것으로 추정한다. 과거 10년 평균은 19%였다”면서 “높은 P/B 계수를 부여 받아야 합당하다는 판단”이라고 말했다.

김 연구원은 삼성전자와 SK하이닉스 두 회사 모두에 대해 “하반기로 갈수록 내년 밸류에이션을 고려한 새로운 눈높이가 형성될 가능성이 크다”고 내다봤다.

/신하은 기자 godhe@

삼성전기·LG이노텍, AI 특수에 신고가 행진

패키지 기반 수요 급증 증권가 목표주가 상향

인공지능(AI) 투자수요가 촉발한 반도체 활황이 패키지 기반 시장으로 빠르게 확산하고 있다. AI용 서버에 들어가는 고 사양 기판의 공급 부족이 심화되면서, 선두주자인 삼성전기의 몸값이 치솟고 있는 가운데 LG이노텍까지 급등세를 이어가고 있다. 기판 공급 부족 현상이 고사양에서 범용 제품으로까지 내려오면서 주가 재평가가 가속화되는 모습이다.

27일 한국거래소에 따르면 삼성전기는 전 거래일 대비 3.69% 상승한 163만원에 마감했다. LG이노텍은 2.25% 하락한 104만4000원에 마감했다.

최근 기판 관련주 랠리의 핵심 키워드는 AI 서버와 데이터센터, 자율주행차 등에 탑재되는 고사양반도체용 패키지 기판(FC-BGA)이다. 엔비디아가 블랙웰 등 차세대 그래픽처리장치(GPU)로의 전환을 가속화하면서 기판의 크기가 커지고 층수가 높아지는 ‘대면적·고다층화’가 진행되면서 수요가 더욱 급증하고 있다.

삼성전기는 FC-BGA 공급 부족 속에서 대규모 추가 투자를 진행하며 올해 안에 AI용 기판 시장 글로벌 1위 달성을 노리는 상황이다. 동시에 적층세라믹패시터(MLCC) 부문에서도 AI 반도체와 산업용 수요 급증으로 공급 부족이 심화될 가능성이 높아지고 있다.

SK증권은 이날 삼성전기 목표주가를 150만원에서 200만원으로 올렸다. 박형우 연구원은 “메모리와 함께 기판·MLCC가 AI(인공지능)의 핵심부품으로 부각되고 있다”며 “삼성전기는 글로벌 부품사 중 유일하게 MLCC와 FCBGA(플립칩 볼그리드 어레이)를 자체 생산하는데, 두 제품군



ChatGPT로 생성한 관련 이미지.

이 한 회사 안에서 결합할 때 발생하는 시너지가 다른 부품사들과의 차별점”이라고 짚었다. 이어 “향후 실적의 최대 업사이드(상승 여력)는 MLCC”라며 “지난 1년간 D램 컨트랙트 가격은 세자릿수 % 상승했지만, MLCC는 5% 인박 상승에 그친 가운데 MLCC 가격 인상 사이클은 이제 초입”이라는 점을 근거로 들었다.

LG이노텍도 AI 특성을 보고 있다. 증권사들은 앞다투어 LG이노텍 목표주가를 끌어올렸다. 하나증권은 목표주가를 종전 70만원에서 130만원으로 두 배 가까이 올려 증권가 최고 수준으로 발표했고, 같은 날 유진투자증권(105만3000원), iM증권(100만원)도 목표가를 올렸다. 김동원 KB증권 리서치본부장은 “극심한 공급 부족에 직면한 기판 사업은 1천조원을 상회하는 AI 투자로 공급 병목이 발생한 메모리 반도체 산업과 닮아 있다”고 했다. 이어 “빅테크 업체들은 공급 부족 심화에 대응해 구축력 있는 장기공급계약(LTA)과 선수급 기반 설비투자 지원을 동시에 논의 중”이라며 “에이전트 AI 확산으로 연간 토 큰 사용량이 7배 증가할 것으로 예상되는 가운데, 클라우드 사업자들의 AI 데이터센터 확장과 메모리 용량 확보가 한층 시급해지면서 기판 공급 부족은 향후 1~2년 내 해소되기 어려울 전망”이라고 했다.

/허정윤 기자

학계 “중복상장시 특별위 설치해야” 제언

중복상장 제도개선 세미나

중복상장에 따른 주주 피해를 최소화하기 위해선 독립이사로 구성된 특별위원회를 구성, 이사회 결정의 공정성을 보장해야 한다는 주장이 제기됐다.

왕수봉 아주대 경영학 교수는 27일 서울 여의도 한국거래소에서 열린 중복상장 제도개선 세미나의 발표자로 나서 이러한 방안을 제안했다.

그는 “(중복상장 관련) 모회사 이사회 결정의 공정성을 보장하기 위해 이해관계가 없는 독립이사로 구성된 특별위원회를 활용할 수 있다”며 “주주 영향 평가의 객관성과 주주 보호 방안 및 절차의 적절성을 검토하는 역할을 해야 한다”고 말했다.

중복상장은 모회사가 이미 상장된 상태

에서 자회사를 상장하는 것을 의미한다. 소액주주들은 이러한 행위가 기존 주주들의 이익을 훼손한다고 비판해 왔다.

왕 교수는 최근 자진 상장폐지나 계열사 간 합병의 경우 실제로 특별위원회를 활용하는 사례가 늘고 있다고 밝혔다.

예컨대 “신세계푸드는 이마트 [139480]와의 주식 교환을 위해 사외이사 3인으로 구성된 특별위를 설치해 거래의 필요성, 조건의 공정성, 절차의 적절성 등을 검토해 이사회에 보고한 바 있다”고 왕 교수는 설명했다.

왕 교수는 이에 더해 중복상장 추진 기업의 경우 ▲주주 영향 평가 ▲주주 보호 방안 ▲주주 소통 ▲전반의결 결의통지 ▲공시 등 5개의 의무를 이행하도록 하는 방안도 고려해 볼 수 있을 것이라고 말했다.



왕수봉 아주대학교 경영학과 교수가 27일 한국거래소에서 열린 ‘중복상장 제도개선 의견 수렴을 위한 세미나’에서 발제 하고 있다.

/신하은 기자

앞서 금융위원회와 한국거래소는 중복상장에 대해 ‘원칙금지·예외허용’ 기조를 제시했다.

중복상장 심사 기준은 영업의 독립성과 경영의 독립성, 투자자의 보호로 구분해 종합적인 심사를 진행하며, 주주 소통 및 보호 방안을 충실히 이행했는지 여부 등도 심사 기준에 포함하는 방향으로 관련 논의가 진행 중인 것으로 알려졌다. /신하은 기자