

AI 사이클 종료?... “펀더멘털 훼손 아냐, 상승 추세 여전”

코스피, 이달 기록적 변동성 보여
닛케이·나스닥 대비 2~3배 수준
반도체주 쏠림, 단기 급등세 원인
美 금리인상 노이즈는 주의해야
환율 안정·메모리 실적 확인 필요



ChatGPT에 의해 생성된 '글로벌 긴축 우려가 인공지능(AI) 투자 열풍에 제동을 걸고 있는 모습' 이미지.

하루 몇 차례 종목을 사고파는 주식 단타(단기 매매)에 빠져 있던 자영업자 김승현모(31·가명)씨는 최근 매매에서 손을 놓았다. 김씨는 “요즘 장이 너무 널뛰니까 거래를 포기하고 종일 스마트폰 주식장만 그냥 들여다보고 있다”며 “폭등하면 한없이 기뻐다가 폭락하면 내가 그렇지 뭐”란 생각만 들어 조율증 걸릴 것만 같아 투자를 일단 중단했다”고 했다.

국내 증시가 하루에도 수백포인트씩 폭등락을 반복하며 극심한 변동성을 보이고 있다. 롤러코스터 장세가 이어지면서 투자자들 사이에서는 “주식 시장이 아니라 코인판 같다”는 반응까지 나온다. 전문가들은 미국의 금리 인상 걱정이 커진만큼 단기 변동성이 당분간 이어질 수 있지만, 국내 증시의 펀더멘털 자체가 흔들린 것은 아니며 선별적 접근이 필요하다고 조언한다.

◆ 코스피 변동성 주요국의 2~3배

코스피는 이달 들어 기록적인 변동성을 보이고 있다. 지난 2일 코스피는 사상 처

음 8800을 돌파했지만 이후 3거래일 내리 하락하면서 7400대까지 밀려났다. 9일에는 방향을 틀어 하루 만에 8.18% 폭등했다가 10일 또다시 4.52% 급락하는 등 어지러운 장세가 연출됐다. 12일 하루만 해도 장중 8400선을 탈환했다가 8000선까지 후퇴하는 등 400포인트 수준의 변동 폭을 보였다. 이게 다가 아니다. 지난 22일 9114.55까지 상승했던 코스피는 23일 돌변했다. 오전 한때 9175.45까지 상승했다가 8203.84까지 추락했다. 2008년 금융위기 당시 이후 17년여만에 최대 하락률을 기록했다. 24일에도 8080.99에서 8577.52 사이를 오르내렸다.

최근 코스피의 변동성은 주요국 대표 주가 지수에 비해 크다. 이달 들어 코스피의 하루 평균 등락률 절대값은 약 3.67%대를 기록했다. 일본 닛케이나 나스닥의 2~3배 수준의 변동성을 보였다. 9천피(코스피 9000)까지 가파르게 오름에 따른 피로감과 차익 실현 욕구, AI 과잉 투자 및 금리 인상에 대한 우려 등이 겹친 영향으로 해석된다.

전문가들은 국내 증시의 반도체주 쏠림과 단기 급등세를 변동성의 원인으로 지목한다. 나정환 NH투자증권 연구원은 “이번 주가 조정은 펀더멘털 훼손이 아닌 만큼, 중기 상승 추세는 여전히 유효하다

고 판단한다”면서 “시장 상승의 동력이 반도체를 중심으로 한 실적 개선에 기반하고 있다”고 판단했다. 이어 그는 “다만 투자자들의 매매는 반도체 및 일부 대형주에 대한 포모(FOMO·기회 상실 우려) 현상이 확대되는 양상이어서, 당분간 변동성은 불가피할 전망이다”라고 덧붙였다.

특히 삼성전자·SK하이닉스 등 단일 종목의 등락률을 2배로 추종하는 레버리지 ETF에 투자한 이들 사이에서 공포가 번지고 있다. 서울 중구 사는 박모(31)씨는 “뒤늦게 주식 투자를 시작한 만큼 더 공격적으로 투자해야겠다는 생각에 이달 초 적금을 깨고 SK하이닉스 레버리지에 들어갔는데 수익률이 -10%대”라며 깊은 한숨을 내뿜었다. 블룸버그는 지난 5월 출시된 한국 반도체주 추종 레버리지 ETF 16종의 자산 규모가 출시 당시 30억달러에서 현재 90억달러 이상으로 불어났다고 전했다. 노무라 증권은 레버리지 ETF가 시장이 1% 움직일 때마다 약 90억달러의 리밸런싱(자산 재조정) 수요를 유발하는 것으로 추산했다.

사상 최대 수준으로 불어난 국내 ‘빚투(빚내서 투자)’ 규모도 우려를 키우는 요인이다. 국내 신용 거래 용자 잔고는 23일 기준 38조원을 기록 중이다.

◆ 금리 노이즈 경계해야

증권가에서는 국내 증시의 펀더멘털이

크게 훼손된 것은 아니라는 분석이 나온다. 글로벌 빅테크의 AI 인프라 투자 계획이 유지되고 있고, 고대역폭메모리(HBM)를 중심으로 한 메모리 수급 역시 여전히 타이트한 상황이라는 설명이다. 그러나 미국의 금리인상 노이즈를 경계하라고 조언한다. 시카고상품거래소(CME) 페드 위치에 따르면 9월 말까지 연준이 금리를 인상할 가능성을 70% 수준으로 반영하고 있다. 이에 따라 주요 6개국 통화 대비 달러 가치를 나타내는 달러인덱스(DXY)는 장중 101.44까지 오르며 지난해 5월 이후 최고치를 기록했다.

김두연 하나증권 연구원은 “한국 증시는 실적 장세가 끝난 것이 아니라 금리의 소음에 잠시 가려진 국면”이라며 “외국인 수급 회복의 관건은 환율 안정과 메모리 실적 확인이며, 금리 공포가 잦아들수록 시장의 본류는 다시 AI 병목과 메모리 주도주로 향할 것”이라고 내다봤다.

한지영 키움증권 연구원은 “24일(현지 시간) 실적 발표를 앞둔 마이크로 실적 결과에 따라 반도체의 주도력 강화 여부를 가늠할 수 있을 것”이라며 “이번 주 조정으로 인해 실질적인 시장 눈높이가 낮아졌을 가능성이 상존하고, 단기 급등한 투자심리가 개선될 여지가 있다”고 짚었다. /신하은 기자



godhe@metroseoul.co.kr



노무라 “삼성전자 목표주가 59만원 → 67만원으로”

2분기 예상 영업이익 67조 → 76조
KB증권, SK하이닉스 380만원 제시
하반기 베라 루빈 출시, 최대 수혜 기대

증권가에서 반도체 ‘투톱’ 삼성전자와 SK하이닉스의 목표 주가 상향 조정이 잇따르고 있다.

24일 노무라증권은 삼성전자의 목표주가를 기존 59만원에서 67만원으로 상향 조정했다. 노무라증권은 보고서에서 “삼성전자는 당초 예상보다 낮은 성과급 총당금 비용으로 인해 올해 2분기 실적이 예상치를 상회할 것으로 전망된다”고 밝혔다. 또 “삼성전자의 2분기 예상 영업이익을 기존 전망치인 67조원에서 76조원으로 올린다”며 “원래 2분기에 24조원 규모의 성과급 총당금을 반영했으나 최종 노사 합의 결과 성과급 지급률이 기존 가정치인 12%보다 낮은 10.5%로 결정됐다”고

설명했다. 이에 따라 “2분기에 상반기 성과급 총당금을 모두 반영한다고 가정하더라도 총성과급 총당금 규모를 기존 추정치보다 낮은 19조원으로 추산한다”며 “성과급 비용 부담이 예상보다 줄어들면서 2분기 실적이 기존 전망을 웃돌 것”이라고 예상했다.

삼성전자의 2026~2027년 자기자본이익률(ROE)은 약 60%로 예측했다.

다만 “비메모리 사업에서는 실적 하락 위험이 존재한다”고 덧붙였다.

국내 증권사 중 다우투자증권도 삼성전자의 실적 호조세가 이어질 것이라며 목표주가를 45만원에서 58만5000원으로 올렸다.

고영민 연구원은 삼성전자에 관한 보고서에서 “주요 고객과의 LTA(장기공급계약)가 마무리 단계로 보이는데, 경쟁사 대비 높은 범용 제품 가격으로 협상된 것

으로 파악된다”고 짚었다. 또한 “HBM4(6세대 고대역폭메모리)가 2분기부터 일부 출하가 시작됐고, 3분기부터 점진적 확대 과정에서 전반적인 ASP(평균판매단가)는 기존 예상보다 견조할 것”이라며 “경쟁사들 가운데 이상적인 이익 흐름이 부각될 수 있는 시점”이라고 설명했다.

그러면서 올해 2분기 영업이익의 추정치를 기존 89조3980억원에서 93조2650억원으로 4.3% 상향 조정했다.

SK하이닉스의 몸값도 치솟는다.

KB증권은 SK하이닉스의 목표주를 380만원으로 제시했다. 투자 의견은 ‘매수’를 유지했다. 이날 김동원·이정민·강다현 연구원은 “6월 현재 고객사의 메모리 수요 충족률은 50% 수준에 불과하고, 내년 메모리 시장은 공급부족이 더욱 심화할 가능성이 높다”며 “신규 공장 증설이 이뤄져도 실제 생산능력은 고대역폭메모

리(HBM)에 집중되며 범용 메모리 생산 확대는 제한적으로 가능해 수요 증가를 흡수하기 어렵다”고 설명했다. 특히 “올 하반기 출시 예정인 엔비디아의 베라 루빈 플랫폼에서 메모리가 차지하는 원가 비중이 플랫폼 전체 원가의 25%에 달하며 차세대 메모리 공급 비중을 확대하는 SK하이닉스의 최대 수혜가 기대된다”고 짚었다. 또 “8월에 예정된 미국 주식 예탁증서(ADR) 상장은 마이크로칩의 밸류에이션(평가치) 격차 축소로 이어져 향후 SK하이닉스의 주가 상승의 기폭제로 작용할 전망”이라고 말했다.

한화투자증권은 지난 4월 163만원이었던 SK하이닉스 목표주가를 22일 430만원으로 상향 조정했다. 이는 글로벌 반도체 기업들의 12개월 선행 주가수익비율(PE R) 10배를 적용한 결과다.

/허정윤 기자 zelkova@

금융 복합기업집단 자본적정성 비율 3.3%p 오른 ‘177.6%’

국내 금융복합기업집단의 자본적정성 비율이 증시 상승에 따른 평가이익 증가 등에 힘입어 개선된 것으로 나타났다. 금융당국은 전 집단이 규제비율을 웃돌아 손실흡수능력은 양호한 수준이라고 평가하면서도 금융시장 변동성 확대에 대비한 모니터링을 지속하기로 했다.

24일 금융감독원에 따르면 지난해 말 기준 삼성·현대차·미래에셋·한화·교보·D·B·다우쿠퍼 등 7개 금융복합기업집단의 자본적정성 비율은 177.6%로 집계됐다. 전년 말(174.3%) 대비 3.3%포인트 상승한 수치다.

자본적정성 비율은 금융복합기업집단의 손실흡수능력을 나타내는 지표로 통합 자기자본을 통합필요자본으로 나눈 산출한다. 금융당국은 100% 이상을 유지하도록 규제하고 있다.

지난해 말 통합자기자본은 212조5000억원으로 전년보다 41조4000억원(24.2%) 증가했다. 증시 활성화에 따른 주식 평가이익 증가와 보험계열사의 자본성 증권(후순위채) 발행 등이 영향을 미친 것으로 분석됐다.

통합필요자본은 119조6000억원으로 전년 대비 21조5000억원(21.9%) 늘었다. 주식 장부가액 상승에 따른 자산 규모 확대와 해외 금융계열사의 총자산 증가 등이 주요 요인으로 꼽혔다.

금감원은 “7개 금융복합기업집단 모두 자본적정성 비율이 규제비율을 상회하고 손실흡수능력도 양호한 수준”이라며 “금리·주가 등 금융시장 변동성 확대에 대비해 자본적정성 추이를 지속적으로 모니터링할 계획”이라고 밝혔다. /허정윤 기자

금감원, ‘코스피 10년·코스닥 5년’ 감리주기 단축 검토

기업 부담·감독 역량 고려해
단계적 시행 필요 의견 제시도

금융감독원이 평균 20년에 달하는 상장사 회계 심사·감리 주기를 대폭 단축하는 방안을 본격 검토한다. 코스피 상장사는 10년, 코스닥 상장사는 5년 주기로 감리를 실시하고, 중대한 회계부정이 적발된 기업은 신속히 시장에서 퇴출하는 방안도 논의 테이블에 올랐다.

금감원은 24일 서울 여의도 본원에서 한국회계학회와 공동으로 회계심사·감리 제도 개선 방향에 관한 연구 세미나를 개

〈연구발표 주요 내용〉

/금융감독원

구분	현재	개선 방향
감리 주기 감리 전담 부서	상장사 평균 20년 2개 부서	코스피 10년, 코스닥 5년 4개 부서 (2개 부서 추가)
감리 수단	임의조사	심사는 임의조사를 유지하되, 감리는 강제 조사수단을 일부 강화
상장폐지로의 연계	감리 결과 연계 미흡	감리 결과를 연계한 신속한 상장폐지 필요

최했다고 밝혔다. 이날 세미나에는 이찬진 금감원장과 감남근 더불어민주당의원, 김기영 한국회계학회 회장, 금융위원회 관계자 및 학계·업계 전문가들이 참석했다.

세미나에 참석한 전문가들은 해외 사례와 비교해도 국내 감리 주기가 지나치게 길다고 진단했다. 이에 따라 유가증권시장 상장사는 10년, 코스닥 상장사는 5년