

# 탄탄한 펀더멘탈에도… 투심 짓누르는 ‘AI·반도체 노이즈’

삼성전자·하이닉스 등 ‘최대실적’  
中 CXMT 약진에 경쟁격화 가능성  
엔비디아 순환 금융 거래 우려 제기

外人 이탈, 레버리지ETF 관리해야  
국면전환 시기… 단기 반등 전망

#.30대 맞벌이 회사원 최모(34)씨도 전 재산이나 다름없는 현금 1억6000만원을 모두 주식에 투자하고 있다. 코스피 지수 1만 돌파를 기대하며 지난달 1600만원이 든 청약 통장을 해지하고 신용대출을 받아 투자금을 더했다고 한다. 하지만 한때 35%였던 수익률이 미국·이스라엘의 이란 공격과 반도체 피크아웃 논란으로 최근 2%로 뚝 떨어졌다. 최씨는 “코스피가 아니라 롤러코스터에 탄 기분이다”라며 결혼 축의금, 퇴직금을 다 모아 투자한 거라 손실을 볼까 걱정이 크다”고 했다.

#.자영업자 박모(51·여)씨는 “반도체 ETF 등에 총 1억3000만원을 투자해 최대 60%까지 수익률을 기록했는데, 가격이 계속 변동하다 최근 손실이 눈덩이처럼 불어나고 있다”며 “기업 실적은 고무적이지만, 주가가 계속 내려가 불안한 마음이 크다. 주가가 빨리 오면 만큼 타격도 크다는 걸 실감하고 있다”고 했다.

7월 성적표는 참담했다.  
‘-40% 대 -34.13%.’ SK하이닉스와 삼성전자가 주가는 7월 들어 급락했다. 중국 최대 반도체 기업인 창신메모리테크놀로지(CXMT)의 상장에 따른 경쟁 심화와 중국 반도체 노광장비의 ‘자급자족’ 가능성, 인공지능(AI) 거품론 등 AI와 반도체를 둘러싼 노이즈가 투자심리를 짓누른 영향



중국 반도체 기업 CXMT의 추격과 국내 반도체주의 동반 약세를 표현한 이미지.  
/ChatGPT로 생성한 이미지

이다. 한지영 키움증권 연구원은 “연세 조정을 맞는 과정에서 주식시장의 면역력 자체가 약해진 측면이 크다”고 분석했다.

## ◆ 시장 흔드는 반도체·AI 노이즈

반도체 기업들의 실적만 보자는 추락하는 주가를 설명하기 어렵다. 세계 최대 파운드리(반도체 위탁생산) 업체 TSMC는 16일(현지 시간) 2분기(4~6월) 순이익이 7066억 대만달러(약 32조5000억 원)로 1년 전보다 77% 늘어 사상 최대를 기록했다. 삼성전자도 2분기 잠정 영업이익 89조4000억 원으로 분기 최대 실적을 냈다. 삼성전자의 영업이익은 글로벌 시가총액 1위 AI 반도체 기업 엔비디아를 넘어서는 등 전 세계 민간 기업을 통틀어 분기 영업이익 최대 기록을 새로 쓴 것이었다. 증권가가 예상하는 SK하이닉스의 2분기 매출과 영업이익 전망치도 각각 84조597억원, 64조889억원이다.

그런데도 주가는 흔들리고 있다. 이날 일본 증시에서 키옥시아는 18.33%(-1만 엔, 하한가) 하락했다. 대만의 TSMC는

2.98% 떨어졌다. 삼성전자 주가는 지난달 18일 종가 기준 사상 최고가(36만2500원)를 찍은 뒤 이날 22만원을 기록했다. 이는 고가 대비 39.31% 내린 수치다. SK하이닉스도 최고가 298만7000원에 달했던 때와 비교해 48.01% 떨어진 155만3000원으로 이날 장을 마감했다.

왜 이런 모습이 나타날까. 공급 과잉과 AI 인프라 투자 둔화 등 반도체 업황에 대한 의심이 탓이다. 엔비디아의 오픈AI의 데이터센터 프로젝트에 대해 최대 2500억 달러 규모의 지급보증을 진행하고 있다는 사실이 보도되며 순환 금융거래에 대한 우려가 다시 제기됐다. 엔비디아의 주요 고객사에 자금을 지원하면 해당 고객사가 엔비디아 칩을 구매하고, 엔비디아가 SK하이닉스 등으로부터 반도체를 사가는 식의 순환 구조가 AI 수요와 기업가치를 부풀릴 수 있다는 우려다. 이는 AI 거품론을 주장하는 이들의 주요 근거로 작용하고 있다.

반도체 공급 과잉 우려도 끊이지 않는다. 미국 차세대 클라우드 기업 코어워브

는 메모리 가격 하락에 대비해 풋옵션 등 파생상품 활용을 검토하는 것으로 전해졌다.

AI 인프라 투자 둔화 가능성도 최근 부각되고 있다. 미국 뉴욕주가 1년간 신규 데이터센터 건설을 중단하도록 명령을 내린 가운데, 지역사회 반대 등에 밀려 데이터센터 프로젝트가 취소·지연되는 사례가 늘어나며 AI 인프라 투자 사이클이 둔화될 수 있다는 걱정이다.

모건스탠리는 지난 15일 보고서에서 주요 반도체 주식의 매도를 권했다. 주가가 단기간에 크게 된 만큼 차익을 실현할 시점이 됐다는 것이다. 리사 샬럿 모건스탠리 웰스메니지먼트 최고투자책임자는 “투자자들이 주요 반도체 제조사의 주가를 극단적으로 높게 평가하고 있는 상황”이라고 짚었다. CXMT 등 중국 반도체 기업의 약진과 기술 성장은 경쟁 격화(공급 과잉)와 가격 하락을 불러올 수 있다는 우려가 나오고 있다.

## ◆ 펀더멘탈 탄탄, 시장 불안은 불가피

하지만 아직까지 피크아웃을 논하기는 이르다는 의견도 만만치 않다. 실제 구글은 22일(현지시간) 올해 연간 설비투자 전망치를 기존 1800억~1900억 달러에서 1950억~2050억 달러로 150억 달러 높였다. 미국 투자은행(IB) 뱅크오브아메리카(BofA)는 26일(현지시간) 고대역폭메모리(HBM) 시장이 2030년 2460억달러(약 363조원) 규모로 성장할 것으로 전망했다. 현재 약 350억달러(약 52조원) 수준에서 7배로 커진다는 전망이다.

다만 반도체와 AI발 시장 불안은 지속될 전망이다. ‘글로벌트 인베스트먼트’의 토머스 마틴 선임 포트폴리오 매니저는

이날 CNBC에 “기술주 영역에서 그야말로 엄청난 불확실성이 존재한다”며 “상황이 어떻게 전개될지, 투자자들이 자금을 재배분하고 싶어 할지 등에 관련한 불확실성이 크다”라고 말했다.

한국반도체와 증시를 바라보는 시선도 장밋빛만은 아니다. 월스트리트저널(WSJ)은 6일(현지시간) 한국 증시에 대해 “세계에서 가장 뜨거운 시장이 오징어 게임이 될 위험에 처했다”며 한국 증시의 변동성과 외국인 투자자의 이탈을 지적했다. WSJ는 “파티가 끝나면 손실은 대부분 현지 개인투자자에게 남을 수 있다”고 경고했다.

개미들의 욕심과 단일종목 레버리지 상장지수펀드(ETF)를 둘러싼 정책 실패도 시장 불안을 키운다. 영국 경제지 이코노미스트는 최근 급등락을 반복하는 한국 증시에 대해 “카지노와 같다”고 비유하면서 개인 투자자의 공격적인 레버리지 투자를 두고 “도박판”이라고 지적했다.

외국인의 ‘팔자’도 심상치 않다. 올해 들어 외국인은 코스피시장에서 166조 7690억원어치 주식을 순매도했다. 이중 삼성전자와 SK하이닉스 주식이 88.5%를 차지했다.

양형모 DS투자증권 연구원은 “중국의 자체 노광장비 개발, 이란 국지전, 표면화된 금리 인상 논의 등은 추가 악재가 아니라 국면 전환의 신호”라며 “디스크가 드러날수록 불확실성 프리미엄이 축소되고 시장은 오히려 단기 반등을 시도하는 국면으로 이동한다”고 하반기 코스피 목표치를 9000포인트로 상향했다.

/허정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr



metro

## 금융위 “레버리지 과열 땐 개인별 투자제한 등 고려”

31일 기본예탁금 3000만원 상향 조치  
수요 진정 안 되면 추가규제 시행 계획  
투자 비중 전체 20% 제한 등 검토

금융당국이 단일종목 레버리지 ETF·ETN 투자 과열을 막기 위해 개인별 투자한도 설정을 포함한 추가 규제 검토에 착수했다. 오는 31일 기본예탁금 3000만원 상향 조치 시행 이후에도 투자 수요가 진정되지 않을 경우 전체 금융투자상품 가운데 단일종목 레버리지 상품 투자 비중을 일정 수준으로 제한하는 방안 등을 추진한다는 방침이다.

금융위원회는 28일 이억원 금융위원장(사진)주재로 금융투자협회와 주요 증권사·자산운용사 대표 등이 참석한 금융투자업권 간담회를 열고 단일종목 레버리지 상품 보완방향을 논의했다.

이 위원장은 단일종목 레버리지 상품이 해외 투자수요를 국내 시장으로 흡수하는 효과는 있었지만, 상품 출시 시점이 반도체 업종 변동성 확대와 맞물리면서 투자 수요가 예상보다 빠르게 증가했고 주가 변동성을 키울 수 있다는 우려가 제기됐다고 진단했다. 이에 따라 지난 16일 발표한 보완대책을 차질 없이 추진하는 동시에 시장 상황을 점검해 추가 보완조치도



준비하겠다고 밝혔다.

금융위는 우선 신규 상품 상장과 광고를 잠정 중단한 데 이어 기본예탁금을 기존 대용증권 포함 1000만원에서 현금 3000만원으로 강화하는 조치를 오는 31일부터 조기 시행한다. 사전교육은 1시간 확대하고 평가를 강화하며, 과리율 관리도 다음 달 19일부터 강화할 예정이다. 최소 매매단위 확대 역시 당초 계획보다 앞당겨 시행하는 방안을 업계와 협의하고 있다.

특히 금융위는 기본예탁금 강화 효과를 면밀히 점검한 뒤에도 투자 수요가 충분히 진정되지 않을 경우 추가 규제에 나설 계획이다. 검토 대상에는 전체 금융투자상품 가운데 단일종목 레버리지 상품 투자 비중을 일정 수준(예시 20%) 이내로 제한하는 개인별 투자한도 설정 방안 등이 포함됐다.

시장 운영 방식 개선도 주문했다. 이 위원장은 자산운용사에는 장마감 직전에 집중되는 리밸런싱 시점을 분산해 시장 변동성을 완화해 줄 것을 요청했고, 유동성 공급(LP)을 담당하는 증권사에는 적정 수준의 유동성을 공급하는 등 시장 안정 노력에 적극 나서줄 것을 당부했다. /허정윤 기자

## 오는 11월 ‘저PBR 기업’ 명단 첫 공개

금융위·거래소, 세부기준안 발표  
코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%  
최소 120곳~최대 220곳 공표 예정

주가순자산비율(PBR)이 6개 반기(3년) 연속 코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%에 드는 기업 명단이 11월 처음으로 공개된다.

금융위원회와 한국거래소는 28일 이런 계획을 담은 저PBR 기업 공표 제도 세부 기준안을 발표했다.

공표 대상은 시장과 업종별로 구분해 선정한다. 글로벌 산업분류체계(GICS) 11개 업종을 기준으로 최근 3년(6반기) 동안 PBR이 지속적으로 낮은 기업을 추린다. 코스피는 업종별 하위 25%, 코스닥은 하위 10%가 대상이다. 산업마다 자산 규모와 수익구조가 달라 PBR 수준이 다른 점을 고려해 업종별 순위를 적용했다.

당초 금융위는 ‘1년 연속 하위 20%’를 예시로 제시했지만 시장 의견을 반영해 기준을 ‘최근 3년 누적’으로 조정했다. 단기 실적 부진보다 장기간 기업가치를 제대로 관리하지 않은 기업을 대상으로 하겠다는 취지다. 대신 대상 기업이 지나치게 줄어드는 것을 막기 위해 코스피 기준은 하위 20%에서 25%로 완화했다. 최근 6반기 가운데 한 차례만 기준을 벗어난 경우에는 직전 반기까지 추가 확인하는 예외 규정도 됐다. 일시적인 주가 반등만으로 공표 대상에서 제외되는 것을 막기 위

해서다.

기업에는 공표를 피할 수 있는 길도 마련됐다. 저PBR 개선계획을 포함한 기업 가치 제고 계획을 공시하면 향후 1년간 공표 대상에서 제외된다. 다만 최근 6년(12반기) 동안 지속적으로 저PBR 상태인 기업은 개선계획을 제출하더라도 예외 없이 공표된다. 계획만 발표하는 데 그치지 않고 실제 기업가치 개선을 유도하기 위한 장치다. 개선계획에는 저평가 원인 분석, 목표 PBR, 실행계획, 이행평가, 투자자 소통 계획 등을 담아야 한다.

거래소 시뮬레이션 결과 공표 대상은 최소 약 120개, 최대 약 220개로 예상된다. 전체 상장사의 약 5~10% 수준이다. 공표 명단은 거래소 공시 홈페이지에 게시되며 증권사 HTS·MTS에는 종목명 옆에 ‘저PBR’ 태그가 붙는다. 투자자는 기업별 재무지표 변화와 공시 내역, 최대주주 상속·증여 관련 공시 등도 함께 확인할 수 있다.

거래소는 공표 기업을 대상으로 경영진 면담과 설명회, 컨설팅 등을 지원할 계획이다. 상장폐지 실질심사와 스튜어드십 코드에도 PBR 등 주주가치 관련 지표를 반영하는 방안을 추진한다. 다만 PBR 자체를 상장폐지 사유로 삼지는 않는다.

금융위는 다음 주 거래소 규정과 세칙 개정안을 예고한 뒤 8월 24일까지 의견을 수렴하고, 9월 중 제도를 확정할 예정이다. /허정윤 기자

## 올해 자본시장 처리대금 ‘5경3129조’ 최대규모

국내 증시거래·단기사채 발행 늘어

올해 상반기 한국예탁결제원을 통해 처리된 자본시장 관련 대금이 5경3129조원으로 2024년 관련 통계 집계 이후 최대 규모를 기록했다. 국내 증시 거래가 활발해진 데다 단기사채 발행이 증가하면서 처리 규모가 전년도보다 큰 폭으로 늘었다.

한국예탁결제원은 올해 상반기 자본시장 관련 대금이 5경3129조원으로 전년 동기(4경5131조원)보다 17.7% 증가했다고 28일 밝혔다. 일평균 처리대금도 442조원으로 지난해 상반기(382조원) 대비 15.7% 늘었다.

자본시장 관련 대금은 증권의 발행과 유통, 권리 행사 과정에서 예탁결제원이 처리한 결제·원리금 지급 등의 자금 규모를 의미한다.

매매결제대금은 4경9792조원으로 전년 동기보다 16.6% 증가했다. 이 가운데 장내주식결제대금은 436조원으로 307.5%, 주식기관결제대금은 679조원으로 234.5% 각각 늘어 가장 높은 증가율을 기록했다.

채권 결제도 증가세를 이어갔다. 장외환매조건부채권(Repo) 결제대금은 4경5034조원으로 14.4% 늘었고, 채권기관결제대금은 3283조원으로 23.6% 증가했다.

장내채권결제대금은 240조원으로 18.8% 감소했지만, 장내주식 거래 증가폭이 이를 상쇄했다. /허정윤 기자