

코스피 급락에 저평가 매력 커져… AI 실적·美 선거가 변수

JP모간 저평가에도 추가 매매 경계
중간선거 따라 정책 수혜 차별화
전력기기·ESS·방산 등 관심 커져

코스피가 급락하면서 밸류에이션 매력이 부각됐지만, 추세적인 회복을 위해서는 미국 인공지능(AI) 기업들의 수익성 확인이 필요하다는 분석이 나온다. 미국 반도체주의 반등에도 설비투자과 자금 조달을 둘러싼 불안은 남아 있다. 다음 달 미국 중간선거를 앞두고 전력기기·에너지 저장장치(ESS)·방산 등 비반도체 업종의 정책 수혜 가능성에도 관심이 쏠린다.

20일 한국거래소에 따르면 코스피는 전 거래일보다 215.27포인트(3.73%) 내린 5552.74에 거래를 마쳤다. 이날 들어 이날 종가까지 하락률은 -18.8%에 달한다. 낙폭이 커진 만큼 가격 부담은 낮아졌지만, 추가 하락 가능성까지 해소된 것은 아니라는 평가다.

◆반도체 두 종목에 시총 46.5%…AI 실적이 관건

이날 삼성전자와 SK하이닉스의 시가 총액은 합산 2129조8801억원으로 코스피 전체 시총 약 4580조원의 46.5%를 차지한다. 두 종목의 비중이 큰 만큼 미국 AI 기업의 투자 축소 가능성은 개별 반도체주



코스피가 급락하면서 밸류에이션 매력이 부각됐지만, 추세적인 회복을 위해서는 미국 인공지능(AI) 기업들의 수익성 확인이 필요하다는 분석이 나온다. /ChatGPT로 생성한 관련 이미지

를 넘어 지수 전반의 부담으로 이어진다.

급락으로 가격 부담은 낮아졌다. JP모간이 분석한 메모리 반도체 제외 코스피의 향후 12개월 주가수익비율(PER)은 8.4배로 과거 분포 하위 11% 수준이다. JP모간은 AI 설비투자과 지배구조 개선 등을 근거로 향후 6~12개월 한국 증시의 강세 전망을 유지했다. 다만 외국인 자금 이탈과 국내 매수 기반 약화로 바닥을 확인할 수급상의 근거는 부족하다고 봤다. 중장기 가격 매력은 높아졌지만, 단기 저점

확인으 별개라는 진단이다. iM증권도 추가 하락 가능성을 열어두고 5100~5340선을 지지 후보 구간으로 제시했다.

다만 개별 AI 기업의 자금난을 메모리 수요 전반의 위축으로 확대 해석하기는 이르다는 분석도 있다. 노무라증권이 추천한 글로벌 데이터센터 신규 설비 규모는 올해 22.3기가와트(GW)에서 내년 31.5GW로 늘어난다. 노무라는 이를 근거로 적어도 2028년까지 메모리 수요가 공급보다 빠르게 증가할 것으로 예상했다.

이미 구축한 데이터센터와 장비는 다른 사업자가 활용할 수 있어 일부 기업의 자금난이 투자 전반의 중단으로 변질 가능성도 제한적으로 봤다. 다만 투자계획 축소와 사업 지연이 확대되면 전망을 재검토해야 한다는 조건을 달았다.

이에 따라 메타 등 미국 빅테크 실적에서는 투자 규모뿐 아니라 실제 매출과 이익, 향후 지출 계획을 함께 확인할 필요가 있다. 김대준 한국투자증권 연구원은 “만약 메타가 견고한 실적과 함께 AI 설비투자(CAPEX)의 당위성을 입증할 명확한 ROI(투자수익률) 가이드를 제시한다면, AI 성장에 대한 시장의 신뢰가 회복될 수 있을 것”이라고 내다봤다.

실적 확인 전까지는 저평가 매력과 투자 둔화 위험을 함께 고려해야 한다는 조언이다. 하재환 유진투자증권 연구원은 “코스피는 분할매수 구간으로 보아기는 하나 보수적으로 접근해야 할 것 같다”고 말했다. ◆중간선거도 변수…비반도체 정책 수혜 주목

다음 달 3일(현지시간) 미국 중간선거를 앞두고 비반도체 업종의 정책 수혜 가능성에도 관심이 쏠린다. 민주당이 양원을 확보하면 전력기기·헬스케어·신재생에너지, 분점 의회에서는 에너지저장장치(ESS), 공화당이 양원을 유지하면 방산·

원전 등이 수혜 후보로 거론된다.

반도체 중심의 조정장에서도 2차전지주는 차별화된 흐름을 보이고 있다. 코스피 급락에도 이 달에만 LG에너지솔루션은 16.46% 상승했다. 미국 ESS 시장 확대와 에너지 정책에 대한 기대가 비반도체 업종의 투자 대안으로 이어질지 주목된다.

ESS는 에너지 안보와 전력망 안정 수요가 뒷받침하는 분야다. 기존 감세법에서도 투자세액공제가 유지돼 정책의 연속성을 기대할 수 있다는 평가다. 전력기기 역시 데이터센터 전력망 확충에 따른 설비 수요가 관심 요인이다. 공화당이 양원을 지키면 국방 지출 확대와 원전 규제 완화에 힘이 실리면서 국내 조선·방산·원전 업체에 기회가 될 수 있다.

다만 정책 기대가 실제 수주와 이익으로 연결되는지는 확인이 필요하다. 이상연 신영증권 연구원은 “기본 시나리오는 이달 말 실적이 이익 추정치를 지키되 공급 우려를 완전히 해소하지는 못하는 변동성 높은 바닥 다지기”라고 전망했다. 신규 매수는 SK하이닉스 실적·주주환원과 빅테크의 내년 설비투자 계획 등을 확인한 뒤 분할 접근할 것을 조언했다. /허정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr



metr

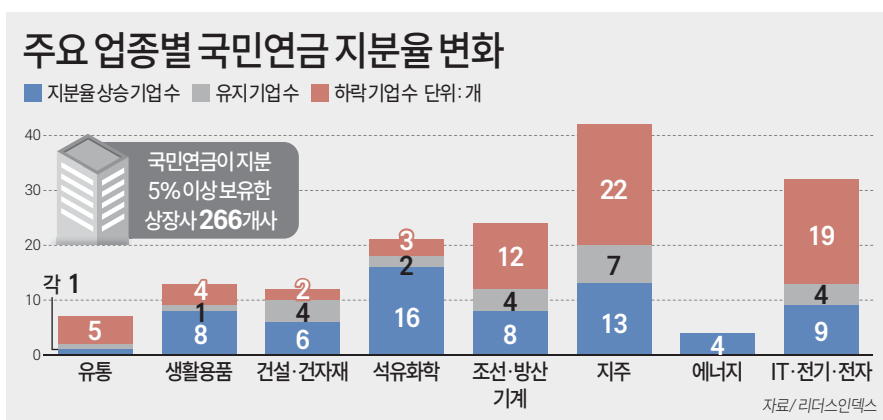
국민연금, 건설·석유화학·화장품 지분 확대

IT·전기·조선·방산 업종 지분 낮춰
반도체 대형주 평가가치 크게 줄여

국민연금이 최근 3개월간 석유화학·건설·화장품 업종의 보유 지분율을 높인 반면 IT·전기·전자와 조선·방산 업종에서는 지분율을 낮춘 것으로 나타났다. 삼성전자와 SK하이닉스의 추가 하락으로 두 종목의 평가가치가 급감하면서 국민연금 국내 주식 평가액에서 차지하는 비중도 55%에서 50%로 축소됐다.

20일 기업분석연구소 리더스인덱스가 국민연금의 국내 주식 대량보유 공시를 분석한 결과, 지난 15일 기준 국민연금이 지분 5% 이상을 보유한 상장사는 266개사로 집계됐다. 이 가운데 지분율이 이전보다 높아진 기업은 117개사, 낮아진 기업은 112개사였다. 각각 전체의 44.0%, 42.1%다. 나머지 37개사(13.9%)는 지분율에 변화가 없었다.

가장 눈에 띄는 대목은 반도체 대형주의 평가가치 감소다. 삼성전자와 SK하이닉스의 국민연금 보유 지분율은 각각 7.



9%, 7.9%로 큰 차이가 없었지만, 추가 하락의 영향으로 평가가치는 크게 줄었다. 삼성전자는 3개월 동안 34조3323억원(26.2%) 감소했고, SK하이닉스는 52조7297억원(42.1%) 줄었다. 두 종목에서 발생한 평가가치 감소분만 87조원을 웃돈다.

두 종목의 지분율 변화가 제한적이었던 것과 달리 다른 IT·전기·전자 기업에서는 지분 축소 흐름이 나타났다. 전자부품과 반도체 소재·부품·장비 기업을 중심으로 국민연금 보유 지분율이 낮아졌다. 추가 하락에 따른 평가액 감소와 별개로 업종 내 개별

기업의 지분 조정도 진행된 셈이다.

반대 방향의 움직임은 건설과 석유화학에서 확인됐다. GS건설의 국민연금 지분율은 7.8%에서 12.9%로 5.1%포인트 상승했다. HDC현대산업개발과 DL이앤씨도 각각 1.9%포인트, 1.8%포인트 높아졌다. 건설·건설재 업종 분석 대상 12개사 중 절반인 6개사에서 지분율이 상승했다. 석유화학 기업에 대한 지분 확대도 두드러졌다. 분석 대상 21개사 가운데 16개사의 지분율이 높아졌다.

/신하은 기자 godhe@

채권 전문가 93%, 기준금리 ‘동결’ 전망

두 차례 연속 인상 효과 점감 기대

채권시장 전문가 10명 중 9명 이상이 22일 한국은행 금융통화위원회에서 기준금리가 동결될 것으로 전망했다.

금융투자협회가 20일 발표한 ‘2026년 11월 채권시장지표’에 따르면 설문 응답자의 93%는 10월 금통위에서 기준금리가 동결될 것으로 예상했다. 나머지 7%는 인상을 전망했다. 이번 조사는 지난 12~15일 채권 보유·운용 관련 종사자를 대상으로 진행됐으며 100명이 응답했다.

기준금리 채권시장지표(BMSI)는 93.0으로 전월보다 12.0포인트 상승했다. 금투협은 “2회 연속 기준금리 인상에 대한 효과 점감 기대로 금통위의 기준금리 동결 응답이 우세한 것으로 나타났다”고 설명했다.

11월 종합 BMSI는 99.1로 전월보다 9.4포인트 올랐다. 한·미 통화정책 불확실성과 미국 중간선거에 따른 변동성 확대

가능성 등에도 채권시장 심리는 전월보다 개선됐다. BMSI는 100을 웃돌면 채권시장 심리가 양호하고, 100을 밑돌면 위축돼 있음을 의미한다.

시장금리 하락을 예상하는 응답이 늘면서 금리전망 BMSI는 전월보다 24.0포인트 오른 123.0을 기록했다. 금리 하락 전망은 40%로 전월보다 19%포인트 증가했다. 반면 금리 상승 전망은 17%로 5%포인트 줄었다. 보합 전망은 43%였다.

프랑스 국제금리 상승 등 대외 금리 상승 요인에도 국내 증시 조정에 따른 위험 회피 심리와 한·미 기준금리 동결 기대가 영향을 미친 것으로 풀이된다.

물가와 환율 관련 심리는 악화됐다. 물가 BMSI는 93.0으로 전월보다 7.0포인트 하락했다. 미국의 9월 소비자물가지수(CPI)가 예상을 웃돈 가운데 중동 긴장 재고조에 따른 국제유가 상승 가능성과 근원물가 오름세에 대한 우려가 반영됐다.

/허정윤 기자

KB운용, 반도체 소부장 성장주 ETF 출시

업종 비중 탄력 조정

KB자산운용은 국내 반도체 소재·부품·장비(소부장) 기업에 투자하는 ‘RISE 반도체소부장액티브 ETF’를 20일 출시한다고 밝혔다.

‘RISE 반도체소부장액티브 ETF’는 국내 증시에 상장된 반도체 소부장 기업 가운데 핵심 종목을 선별해 투자하는 ETF다. ‘KEDI 반도체소부장 지수’를 비교 지수로 삼고 시장 상황에 따라 업종과 종목 비중을 조정하는 액티브 전략을 활용한다.

반도체 소부장은 전공정·후공정 장비와 기관, 패키징·테스트(OSAT), 소재, 부품 등으로 구성된다. 최근에는 AI 서버 수요 확대와 메모리 가격 상승에 힘입어 국내 반도체 산업에 대한 관심이 높아지고 있다. DDR5D램 현물 가격은 지난해 10월 대비 약 590%, 낸드 플래시 현물 가격은 지난 1월 대비 약 360% 상승했다.

‘RISE 반도체소부장액티브 ETF’는 반도체 소부장 산업 내 업종별 투자 비중을 조절하고, 각 업종에서 성장 가능성이 높은 핵심 종목을 선별해 투자한다.

/신하은 기자

미래에셋, AI 전력·패키징 핵심 부품에 투자

무라타·삼성전기 등 13개 종목 투자

미래에셋자산운용은 ‘TIGER 글로벌 MLCC&기판 ETF(0255E0)’를 한국거래소에 신규 상장했다고 20일 밝혔다.

이 상품은 ‘Solactive-KEDI Global MLCC and Semiconductor Substrate 지수’를 추종하는 해외주식형 ETF다. 한국·일본·대만 상장 기업 가운데 시가총액이 20억 달러 이상이면 MLCC·커패시

터 또는 패키지 기반 사업을 영위하는 13개 기업에 투자한다. 종목별 비중은 유동 시가총액 기준 방식으로 산정하며 단일종목 비중은 20%로 제한한다.

미래에셋자산운용은 AI 인프라 투자 확대와 공급 제약이 맞물리는 분야로 MLCC와 기판을 꼽았다. 회사 측이 제시한 아마존·마이크로소프트·알파벳·메타 등 빅테크 4사의 올해 설비투자 가이드스 합계는 약 7250억 달러로 전년대비 77% 증

가한 규모다.

투자가 확대되면서 공급 병목은 GPU에서 고대역폭메모리(HBM), 첨단 패키징 등으로 이동해 왔다. 최근에는 전력 공급을 안정화하는 MLCC와 반도체의 연결을 담당하는 기판 등 물리적 제약을 해소하는 부품의 중요성이 커지고 있다는 설명이다.

포트폴리오의 핵심은 AI 서버용 고사양 MLCC 시장의 주요 기업인 일본 무라타제작소와 삼성전기다. 여기에 FC-BGA 기판 공급업체인 대만 유니마이크론·난야·PCB·킨서스와 일본 이비넨 등을 편입한다.

/허정윤 기자