

반도체 의존적인 주가 경로



Market Analyst

최유준

(02) 3772-1964

junechoi1@shinhan.com

반도체 업황 바닥 인식과 AI 모멘텀

매크로 변수보다 개별 재료에 더 민감할 주식시장

발목을 잡던 부채한도 협상에 있어 백악관 공화당 모두 이번 주말까지 합의 도달 가능성을 언급하면서 디폴트 우려를 덜어냈다. 개별 업종에 재료로 작용할 다수의 이벤트가 예정됐다. 인텔 CEO의 방한이 20일에 예정됐다. 23일에는 MS의 개발자 컨퍼런스가 예정됐다. 25일에는 ASCO의 초록이 공개된다.

한국, 미국, 일본, 대만 반도체 동조화

미국, 일본, 대만 반도체 업종이 동조화되고 있다. KOSPI와 NASDAQ의 상관관계 수는 2월 수준까지 올라갔다. 신고가 랠리를 이어가는 일본 증시에서도 반도체 소재 및 장비주의 성과가 월등하다. 다음 주가 4월 들어 횡보했던 국내 반도체 주가의 전환점이 될지 지켜볼 필요가 있다.

외국인 수급은 반도체를 선호

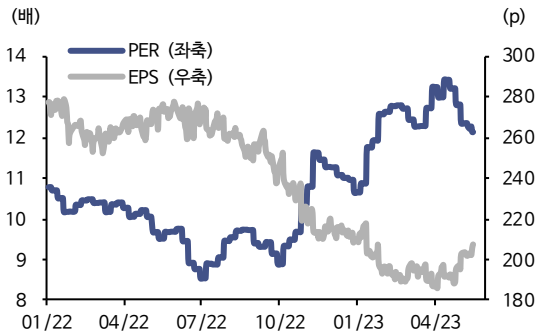
수급 측면에서도 반도체가 선호될 수 있다. 올해 외국인이 지분율을 높이는 종목은 턴어라운드 기대(반도체)가 있거나 실적이 호조(자동차)를 보였다는 특징이 있다. 자동차가 미국 소비와 연관성이 높다는 점과 반도체의 벤치마크로서의 대표성을 고려하면 긴 관점에서는 반도체가 선호될 가능성이 높다. 반도체 업황 바닥을 확인했던 2019년과 현재의 수급 패턴도 유사하다.

5월 19~26일 주요 이벤트 정리

일자	이벤트	포인트
5월 19일	G7 정상회의(~21일)	러시아 제재 및 중국 견제에서 시작차, 한미일 정상회담
5월 20일	퀄싱어 인텔 CEO 방한(~21일)	인텔-삼성전자 협력 및 국내 IT 기업 총수와의 만남
5월 21일	국토부 장관 폴란드 방문(~23일)	폴란드, 우크라이나 관계자 면담 및 재건 사업 참여 논의
5월 23일	유로존, 미국 5월 PMI 예비치 미국 4월 신규주택매매 MS 빌드 2023(개발자 컨퍼런스, ~25)	제조업 지표 부진 지속 여부 미국 주택시장 바닥 다지기 확인 여부 AI플랫폼을 통한 가치 창출과 혁신 기술 및 서비스 시연
5월 24일	누리호 3차 발사 엔비디아 실적발표 5월 FOMC 의사록 공개	오후 6시 24분 발사 예정, 실용 위성을 싣는 최초 상용 발사 지난 분기 실적 발표 후 투자의견 상향, AI 모멘텀 재차 확인 경기 연착륙, 지역은행 사태에 대한 평가와 소수 의견
5월 25일	한국 5월 금통위 미국 1Q23 GDP 수정치 ASCO(미국임상종양학회) 2023 초록 공개	3회 연속 동결 유력, 경기 둔화 및 PF 건전성에 대한 평가 예비치 연율 +1.1%로 예상치 하회, 추가 조정 여부 ASCO에 참여하는 국내 바이오기업 연구 성과
5월 26일	미국 4월 PCE 물가, 내구재주문 예비치	4월 CPI 2년래 최소폭 상승, PCE 물가 둔화 지속성

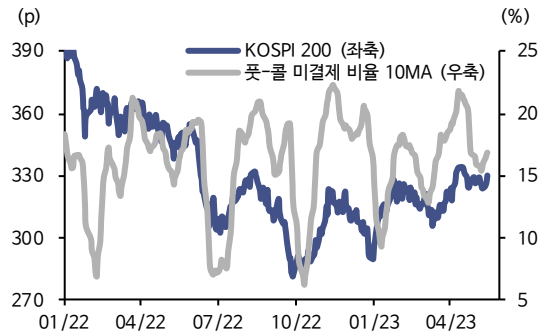
자료: 신한투자증권

KOSPI 12개월 선행 PER 및 EPS 추이



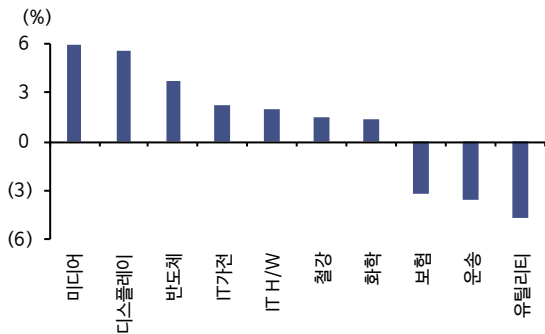
자료: FnGuide, 신한투자증권

KOSPI200 풋-콜 미결제약정 비율



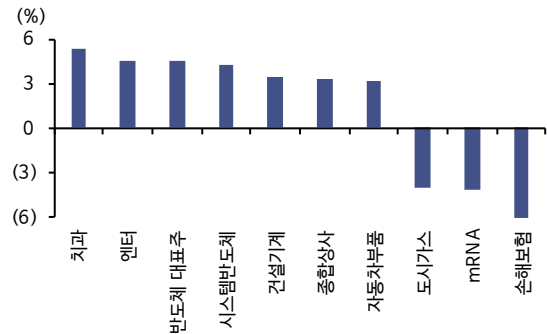
자료: KOSCOM, 신한투자증권

주간 수익률 상/하위 업종



자료: FnGuide, 신한투자증권

주간 수익률 상/하위 테마



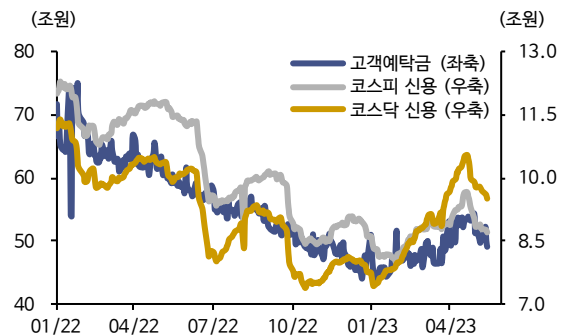
자료: 인포스탁, 신한투자증권

KOSPI 투자주체별 누적 순매수대금



자료: FnGuide, 신한투자증권

고객예탁금 및 신용잔고



자료: FnGuide, 신한투자증권

매크로 변수보다 개별 재료에 더 민감할 주식시장

실적 시즌 마무리, 부채
한도 협상 합의 도달 가
능성 거론되며 주가는
'전약후강' 흐름

5월 3주에 실적 시즌이 마무리됐다. 중소형주 실적 발표가 집중됐는데 대형주와
는 대조적으로 다수의 어닝쇼크를 발표하며 종목별로 차별화됐다. 주가는 '전약
후강' 흐름을 보였다. 미국 부채한도 협상 연기와 경기 하강 인식으로 KOSPI는
4일, KOSDAQ은 6일 연속 하락했다. 주 후반 들어 반도체 업황 바닥 인식이 작
용하면서 필라델피아 반도체지수의 반등이 국내 증시에도 긍정적인 영향을 줬다.
부채한도 협상에 있어 백악관 공화당 모두 이번 주말까지 합의 도달 가능성을
언급하면서 디폴트 우려를 덜어냈다. 외국인은 KOSPI를 3일 연속 순매수했다.

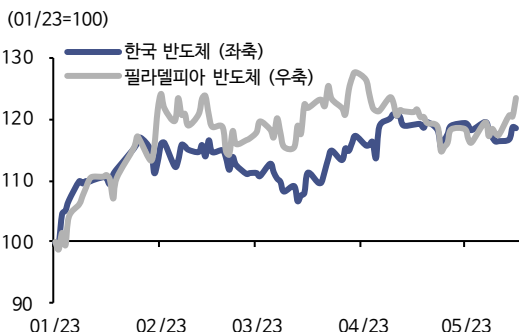
반도체, 바이오 등 개별
업종에 재료로 작용할 다
수의 이벤트 대기

바이든 미 대통령은 G7 일정을 축소했고 부채한도 협상 타결 의지를 보였고 금
융시장도 시일 내 타결을 점치고 있다. 다음 주는 G7 정상회의 이후 유로존과
미국의 5월 PMI 예비치가 발표된다. 앞서 발표된 독일 서베이 지표와 지역 연은
제조업 지표는 부진했고 PMI에서도 여파가 이어질 가능성이 있다. 25일에는 한
국 금통위가 예정됐다. 시장은 3회 연속 동결을 전망하고 있다. 최근 물가가 안
정되고 있지만 공공요금 인상 영향에 대한 평가를 확인할 필요가 있다. 수정 경
제전망에서 경제성장률과 경상수지 전망이 하향 조정될 것으로 관측된다.

개별 업종에 재료로 작용할 다수의 이벤트가 예정됐다. 최근 시장을 끌고 가는
반도체 업종에 중요한 이벤트도 있다. 인텔 CEO의 방한이 20일에 예정됐다. 작
년 12월에는 삼성전자와 협력을 논의했다. 이번에도 한국 주요 파트너사와 미팅
이 이뤄질 것으로 예상되며 하고 구체적 협력 방안에 주목할 필요가 있다. 23일
에는 MS의 개발자 컨퍼런스가 예정됐다. '오픈AI'의 플랫폼을 활용한 서비스 시
연으로 AI에 대한 관심을 다시 환기시킬 것으로 기대한다

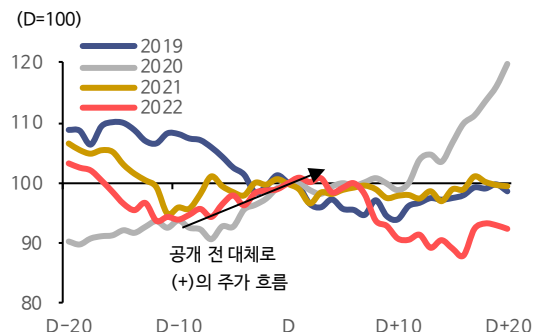
25일에는 ASCO(미국 임상종양학회, 6/2~6)의 초록(抄録, abstract)이 공개된다.
글로벌 증시 반등에도 엔데믹 전환으로 관심에서 멀어지며 바이오의 모멘텀이
강하지 않다. 이번 초록 발표가 관심을 전환하는 기회가 될지 지켜볼 필요가 있
다. 다수의 국내 기업도 참여하는데 주로 항암 신약 임상을 발표할 계획이며 관
련 파이프라인을 보유한 기업이 부각될 수 있다. 과거 초록 발표 전에 건강관리
업종의 주가가 양호했다. 이번에도 기대감 이어갈 수 있을지 주목할 필요가 있다.

한국 및 미국 반도체 지수



자료: FnGuide, 신한투자증권

ASCO 초록 공개 전후 건강관리 업종 주가 추이



자료: FnGuide, 신한투자증권

한국, 미국, 일본, 대만 반도체 동조화

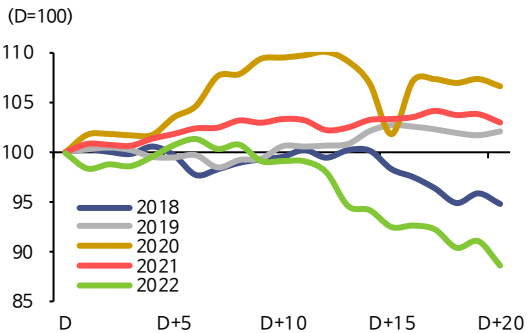
KOSPI 경로는 반도체 의존적으로 변할 가능성

미국, 일본, 대만 반도체 업종의 동조화로 반도체 바닥론에 대한 이견 ↓

1Q23 실적 시즌이 마무리됐다. 통화정책과 부채한도 협상도 컨센서스를 크게 벗어날 가능성이 높아 보이지 않는다. 실적 시즌 이후의 주식시장은 과거와 비슷하게 대체로 밋밋한 흐름을 보일 수 있다. 5월을 지나면서 주가의 방향성을 달라질 수 있다. 이익에 대한 영향력이 다시 줄어들면서 KOSPI 경로는 반도체 의존적으로 변해갈 수 있다. 엔터, 자동차, 기계와 같은 이익 모멘텀이 강한 업종들이 차별화된 흐름을 보이지만 지수에 주는 영향력은 크지 않다. 또한 2차전지도 김이 빠져버렸기 때문에 반도체의 영향력은 확대될 것이다.

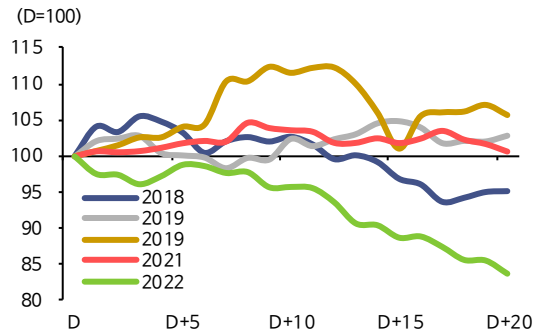
이익 바닥 다지기는 반도체의 바닥 다지기를 의미했다. 5월 10일까지 반도체 수출이 10개월 연속 감소를 나타냈지만 ‘더 나빠질 것은 없다’에는 이견은 많지 않다. 미국, 일본, 대만 반도체 업종도 동조화되고 있다. KOSPI와 NASDAQ의 상관계수는 2월 수준까지 올라갔다. 마이크론에 이어 AMD, 엔비디아 등도 업황 바닥 기대에 더해 AI 모멘텀도 작용하고 있다. 신고가 랠리를 이어가는 일본 증시에서도 반도체 소재 및 장비주의 성과가 월등하다. 다음 주가 4월 들어 횡보했던 국내 반도체 주가의 전환점이 될지 지켜볼 필요가 있다.

5월 4주 첫 거래일 이후 KOSPI 추이



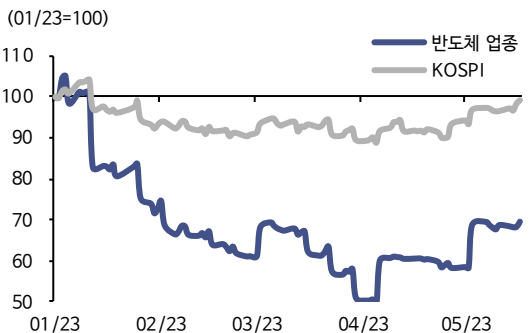
자료: KOSCOM, 신한투자증권

5월 4주 첫 거래일 이후 반도체 업종 주가 추이



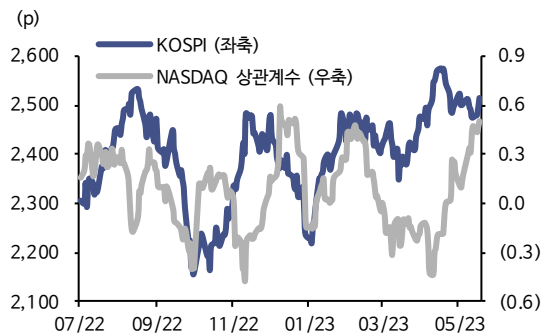
자료: FnGuide, 신한투자증권

반도체 및 KOSPI 12개월 선행 EPS



자료: FnGuide, 신한투자증권

KOSPI-NASDAQ 상관계수



자료: KOSCOM, 신한투자증권 / 주. 일간 등락을 20일 누적 기준

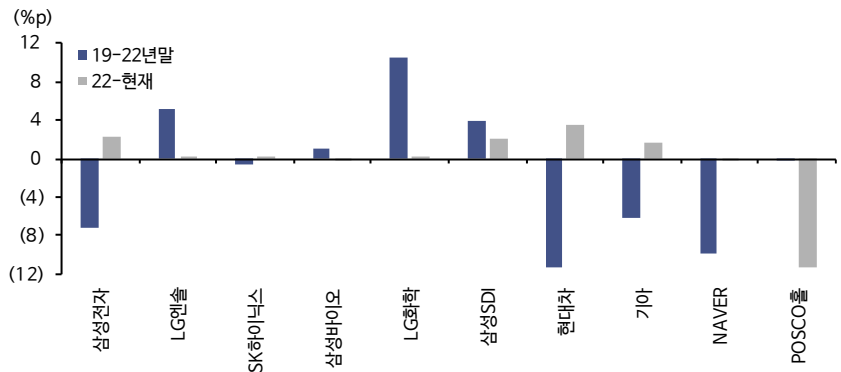
팬데믹 구간에서의 지분
율 축소와 턴어라운드 기
대감으로 외국인 수급은
반도체를 선호

외국인 수급은 반도체를 선호

수급 측면에서도 반도체가 선호될 수 있다. 5월 들어 개인의 투자심리가 위축되면서 외국인의 영향력이 다시 높아졌다. KOSPI 시가총액 상위 종목 중 2019년 말 대비 외국인 지분을 감소 폭은 POSCO홀딩스를 제외하면 반도체, 자동차, 인터넷 업종에 속한 종목이 컸다. 올해 지분율을 높이는 종목은 턴어라운드 기대(반도체)가 있거나 실적이 호조(자동차)를 보였다는 특징이 있다. 자동차가 미국 소비와 연관성이 높다는 점과 반도체의 벤치마크로서의 대표성을 고려하면 긴 관점에서는 반도체가 선호될 가능성이 높다.

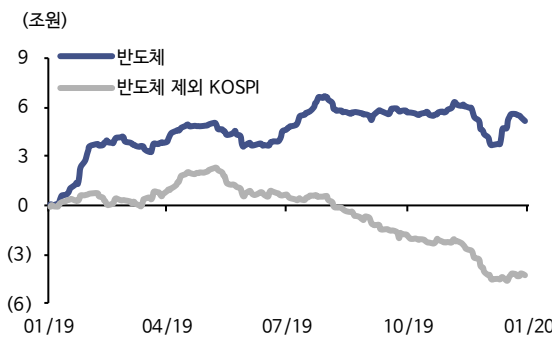
반도체 업황 바닥을 확인했던 2019년과 현재의 수급 패턴도 유사하다. 1Q19와 1Q23은 반도체가 최악의 실적을 시현했다는 공통점이 있다. 턴어라운드 기대감이 우선 작용하면서 외국인 수급이 지속 유입됐고 이를 제외한 업종이 상대적으로 소외됐다. 특히 2019년에는 MSCI 인덱스 비중축소가 진행됐는데 반도체 업종의 매도 규모가 크지는 않았다. 이를 현재 적용하면 침체 우려에도 작용하더라도 반도체의 주가 차별화가 진행될 수 있고 KOSPI에 대한 영향력은 더욱 확대될 것으로 판단한다.

KOSPI 시가총액 상위종목 외국인 지분율 변화



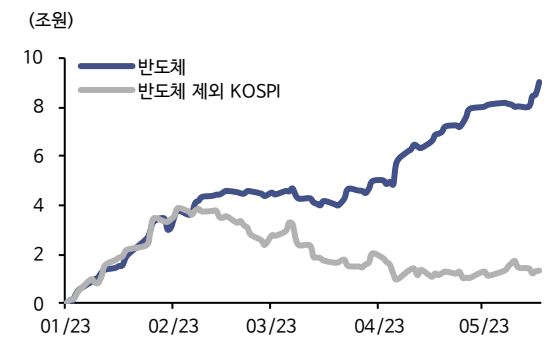
자료: FnGuide, 신한투자증권

2019년 반도체 업종 외국인 누적 순매수



자료: FnGuide, 신한투자증권

2023년 반도체 업종 외국인 누적 순매수



자료: FnGuide, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최유준).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 **당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.**