Analyst 강혜성 | 시황
02-3779-3475
hs.kang@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

KOSPI 지금 사도 될까요

우려가 공포로 확산되며 글로벌 반도체 및 국내 증시 급락 출발

미국 증시가 또 급락했다. 텍사스 차기 주지사 지나 히노호사가 주민 보호 법률 마련 전까지 신규 데이터센터 개발 중단을 요구하였고, 이는 중간선거 이후 커진 데이터센터 건설 지연 압박을 한층 더 가중시켰다. 거기에 더해 기존 AI 생태계의 취약점이었던 네오클라우드에 대해서는 Microsoft가 네오클라우드 계약을 전면 재검토하겠다는 소식이 악재로 작용했다. 이에 KOSPI는 전일인 11/5일 -5.3% 급락에 이어 11/6일 -8.2%로 출발하며 개장 직후 서킷브레이커가 발동되었다.

11/5일 미국 증시는 AI 시즌 종료에 대한 우려가 네오클라우드에서 빅테크로 확산되며 증시 전반이 급락하였다. 최근 나타났던 메모리 기술주 매도-경기방어주 매수나, 반도체 매도-헬스케어 매수 등의 순환매가 아닌 증시 전반이 하락했다는 점은 시즌 종료 후 '새 판 짜기'에 진입했다고 볼 수 있는 부분이다. 미 국채금리가 재차 하락하며 채권시장이 최근 약진을 보이는 것도 이와 궤를 같이한다.

역사적으로 필라델피아 반도체 지수(SOX)는 급락 이후 급등한 사례가 많았다. KOSPI의 경우 수익률은 향후 5일까지는 좋지 않았지만, 이후 15일은 다시 회복하는 사례가 많았다. 단기적으로 투심이 매우 약화되어있기에 차주까지는 불안한 흐름이 이어질 수 있다. 그러나 결국 투자의 기회는 공포 속에 있다는 점을 염두에 둘 필요가 있다.

표 1. 과거 필라델피아 반도체 지수(SOX) 일간 급락 상위 10건과 KOSPI 수익률

순위	SOX 급락일	배경	SOX 등락률	KOSPI 시가 갭	KOSPI 장중 저점	KOSPI 종가 등락률	KOSPI 향후 5 일	KOSPI 향후 20 일	SOX T+1 일
현재	2026-11-05	AI 생태계 붕괴 공포	-12.2	-2.2	-8.8	-	-	-	-
1	2020-03-16	코로나 팬데믹	-15.9	-4.3	-4.5	-2.5	-13.6	+6.5	+9.8
2	2000-04-14	닷컴버블 붕괴	-11.6	-4.7	-12.7	-11.6	-4.2	-9.2	+13.2
3	2020-03-12	코로나 팬데믹	-10.9	-6.1	-8.4	-3.4	-20.5	+0.1	+10.9
4	2026-06-05	브로드컴 실적 쇼크	-10.3	-1.4	-8.8	-8.3	-0.5	-0.9	+5.6
5	2000-10-10	닷컴버블 붕괴	-10.1	-2.0	-6.8	-5.3	-12.8	-5.9	-2.5
6	2002-07-25	2002 약세장	-10.1	-0.9	-4.8	-3.5	-2.2	+2.3	-1.0
7	2025-04-03	미 상호관세 발표	-9.9	-1.5	-2.0	-0.9	-1.7	+2.9	-7.6
8	2020-03-18	코로나 팬데믹	-9.8	+2.2	-9.5	-8.4	+7.1	+16.7	+4.2
9	1997-10-27	아시아 외환위기	-9.8	-1.5	-7.2	-6.6	-6.3	-5.3	+10.2
10	2000-07-05	닷컴버블 붕괴	-9.3	-0.9	-1.5	+0.9	+1.1	-13.0	+4.5
평균			**-10.8**	**-2.1**	**-6.6**	**-5.0**	**-5.3**	**-0.6**	**+4.7**

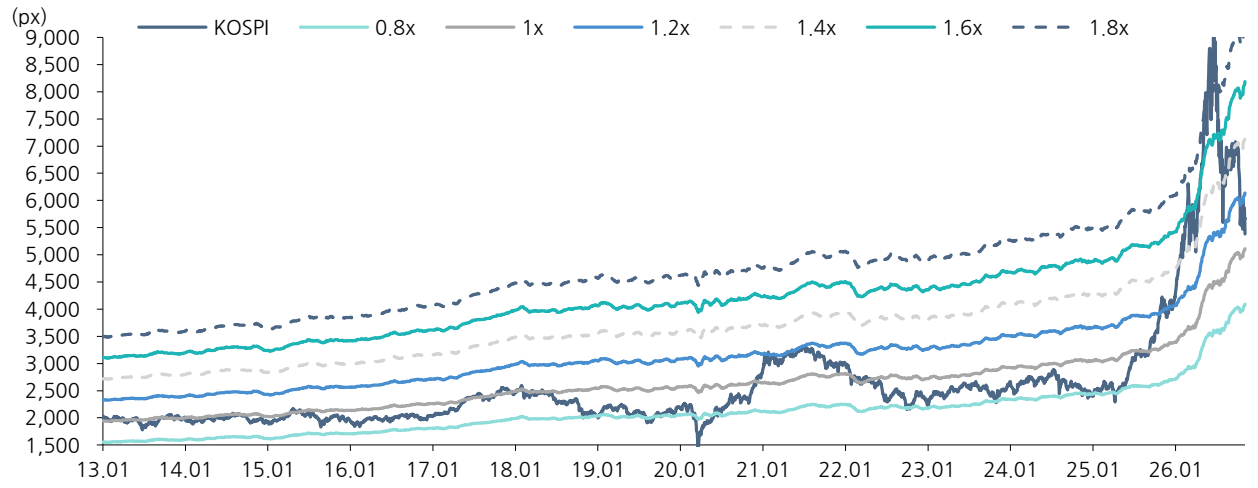
자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

알려진 악재, 반영이 덜 된 것이었을까

10월 이후 불거진 AI 생태계에 대한 우려는 사실 연초부터 제기되었던 문제들이었다. 하이퍼스케일러의 전폭적인 투자와 그를 위한 자금 마련이 생태계를 지탱해왔던 이유는 그만큼 투자여력이 충분했고, 또 그만큼 잘 벌었기 때문이다. 그러나 3Q 실적발표에서 FCF(잉여현금흐름)의 적자 폭은 더욱 확대되었고, 구글의 사례처럼 AI의 발달이 본업(광고 및 검색엔진) 매출에 영향을 주는 악순환도 확인된 점은 기본 투자논리를 크게 훼손시켰다.

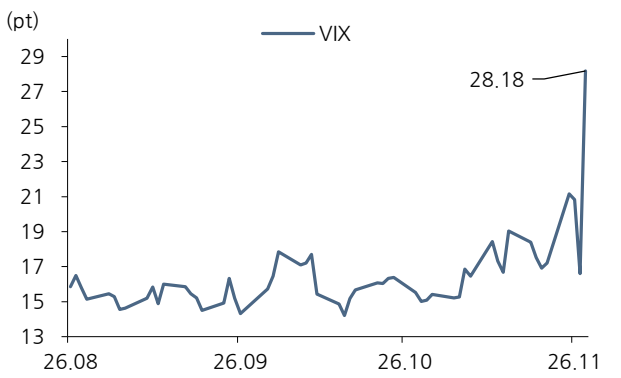
최근 국내 증시에서는 미국 증시를 후행적으로 따라갔던 과거와 달리 글로벌 증시에 선행적으로 영향을 주는 경우가 많아졌다. 미국 장 마감 후 발표되는 실적발표의 내용들이 국내 증시에 반영되고, 이것이 당일 미국 반도체주 중심으로 수익률 변화를 가져다 주는 패턴이 생기기 시작했다는 점이다. 과거 KOSPI의 기계적 반등은 1차적으로 0.9x, 큰 반등은 0.8x에서 나왔기에 진바닥 국면까지는 남아있으나, KOSPI PBR 1배 하회와 5,000pt 붕괴라는 상징적 지표가 나타난 점은 반등 가능성을 높이는 요소이다. 현시점에서 12M Fwd PBR 기준 1.0배는 약 5,100pt로 계산된다. 결국 가격적 측면에서의 매력도가 어떻게 반등으로 이어지고, 글로벌 투심에 영향을 줄지 지켜봐야겠다.

그림 1. KOSPI Fwd PBR 밴드



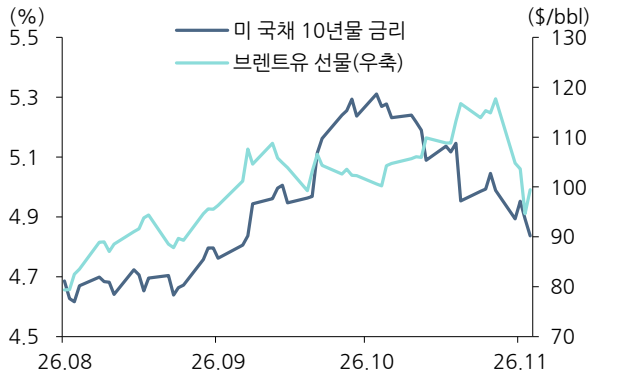
주: KOSPI 종가 기준(11/5)
자료: Quantiwise, 상상인증권 리서치센터

그림 2. VIX 지수



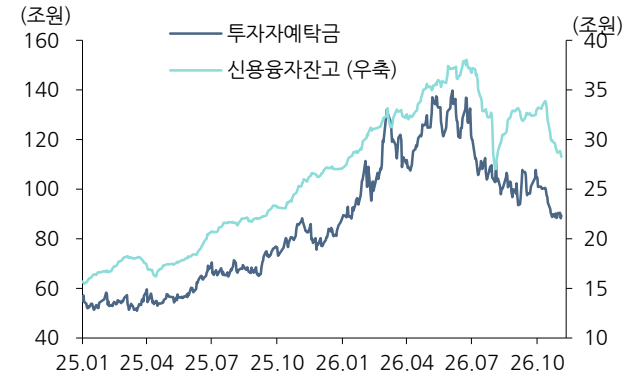
자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미 국채 19년물 금리 및 브렌트유



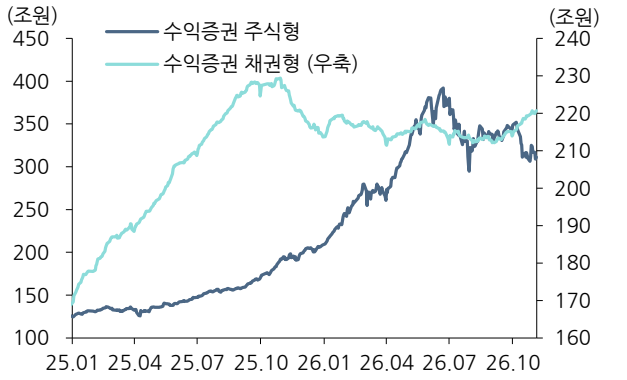
자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 국내 증시 예탁금 및 신용융자 잔고



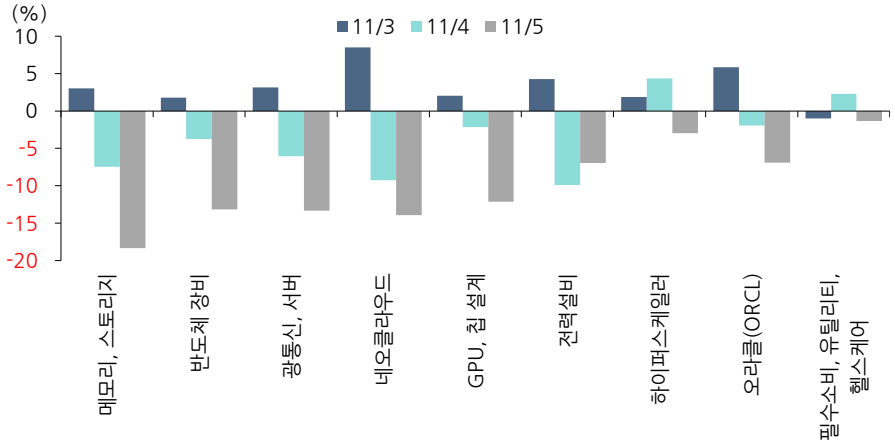
자료: 금융투자협회, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 국내 증시 주식 및 채권형 펀드 자금



자료: 금융투자협회, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 11월 첫 주 미국 테마별 수익률 변화



자료: LSEG, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 강혜성)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.