

주식전략

하락에는 명분이 필요하다

분석의 기본 가정

- 당분간 국내 높은 변동성 불가피하나 아직 하락 추세로의 전환은 아니라는 판단
- 여전히 국내 증시 내의 AI 실적 업종(반도체, IT하드웨어, 전력기기) 최선호를 유지

주식전략 이상연

T.02)2004-9045

lee.sang-yeon@shinyoung.com

차익 실현에는 이유가 필요하다

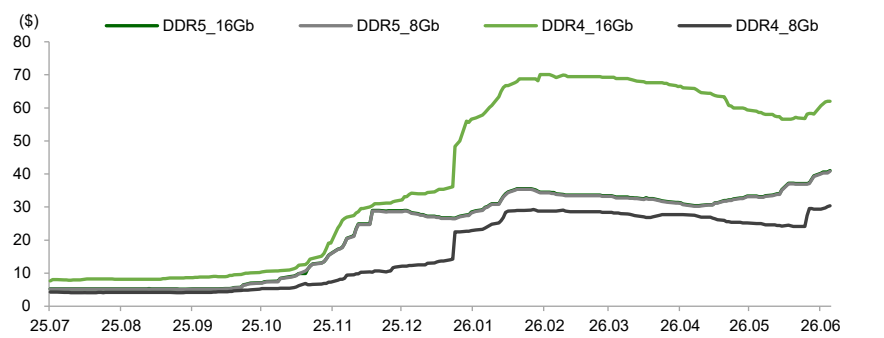
지난주 글로벌 증시는 AI 반도체 업종을 중심으로 투자심리가 크게 위축되며 큰 폭의 조정을 기록했다. 이번 증시 급락의 배경으로는 브로드컴의 보수적인 AI 가이드스, 미국 고용지표 호조에 따른 연준 금리인하 기대 후퇴, 미국 국채금리 상승 등이 거론되고 있다. 다만 이러한 요인들은 새로운 악재라기보다는 높은 밸류에이션 부담을 안고 있던 시장이 조정의 명분을 찾는 과정이라고 판단한다

물론 이번 주 예정된 미국 CPI와 차주 FOMC는 향후 금리 경로에 대한 시장의 기대를 재조정할 수 있는 중요한 이벤트다. 예상보다 높은 물가 상승률이나 연준의 매파적 발언이 확인될 경우 단기적으로 시장 변동성이 확대될 가능성은 존재한다. 다만 AI 인프라 투자 확대 기조와 관련 기업들의 실적 전망이 여전히 견조하다는 점을 고려하면, 이번 조정은 중장기 상승 추세를 훼손하는 국면이라기보다는 과열된 투자심리를 정상화하는 과정으로 해석하는 것이 적절하다고 생각한다

젠슨 황의 선물: 넓어진 한국과 엔비디아의 협력

이번 젠슨 황 CEO의 방한은 엔비디아의 AI 생태계와 한국의 협력이 반도체를 넘어 로보틱스, 통신, 소프트웨어 등의 AI 인프라 전반의 영역으로 확장되고 있음을 보여주는 상징적인 이벤트였다. 다만 로보틱스 분야는 아직 국내 기업들의 실적 기여도가 제한적이고 상당수가 초기 투자 단계에 머물러 있다는 점에서 기대감과 현실을 구분할 필요가 있다. 또한 향후에도 성장주보다 실적주의 상대 매력은 높을 것으로 예상되는 만큼 AI 투자 확대의 수혜가 실제 실적으로 연결되고 있는 반도체, IT 하드웨어, 전력기기 업종에 대한 관심이 유효하다는 판단이다.

도표 1. D램 현물가 추이: 메모리 반도체 가격 상승은 유효



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

차익 실현에는 이유가 필요하다

많이 올랐기 때문에
조정 필요...
조정 필요...

지난주 글로벌 증시는 AI 반도체 업종을 중심으로 투자심리가 크게 위축되며 큰 폭의 조정을 기록했다. 이번 증시 급락의 배경으로는 브로드컴의 보수적인 AI 가이던스, 미국 고용지표 호조에 따른 연준 금리인하 기대 후퇴, 미국 국채금리 상승 등이 거론되고 있다. 다만 이러한 요인들은 새로운 악재라기보다는 높은 밸류에이션 부담을 안고 있던 시장이 조정의 명분을 찾는 과정이라고 생각한다. 실제로 연초 이후 미국 AI 반도체 업종은 글로벌 증시 상승을 주도하며 주요 지수 대비 압도적인 수익률을 기록했고 국내 증시 역시 반도체 중심의 랠리가 지속되면서 기대감이 상당 부분 선반영된 상황이었다. 특히 미국 증시 내에서도 S&P500 상승분의 상당 부분을 소수 AI 관련 기업들이 설명하는 구조가 지속되면서 과도한 쏠림 현상에 대한 우려가 꾸준히 제기되어 왔다.

마침 등장한 3가지 핑계
1)브로드컴 가이던스 미스,
2)미국 5월 고용 호조,
3)미국채 금리 반등

브로드컴의 경우에도 이번 실적 발표에서 갑작스럽게 AI 투자 둔화를 언급한 것은 아니다. 이미 지난 3월 실적발표 컨퍼런스콜에서도 AI 관련 매출과 수익성에 대해 다소 신중한 입장을 제시한 바 있으며, 당시에 일시적으로 AI 거품론이 부각된 경험이 있다. 이후 실제 AI 인프라 투자 규모는 오히려 확대됐고 주요 빅테크 기업들의 CAPEX 지출 계획 역시 상향 조정되며 시장 우려는 빠르게 해소됐다. 이번 역시 실적 자체보다는 시장 기대치가 지나치게 높아진 상황에서 나타난 실망감이 차익실현 매물로 연결된 성격이 강하다. 여기에 미국 5월 고용지표가 예상치를 상회하면서 연준의 조기 금리인하 기대가 약화됐고, 국채금리가 상승하면서 성장주 중심의 밸류에이션 부담이 확대됐다. 그 결과 필라델피아 반도체지수는 6월 5일 하루 만에 10.3% 급락하며 글로벌 위험자산 선호심리가 크게 위축되는 모습을 보였다.

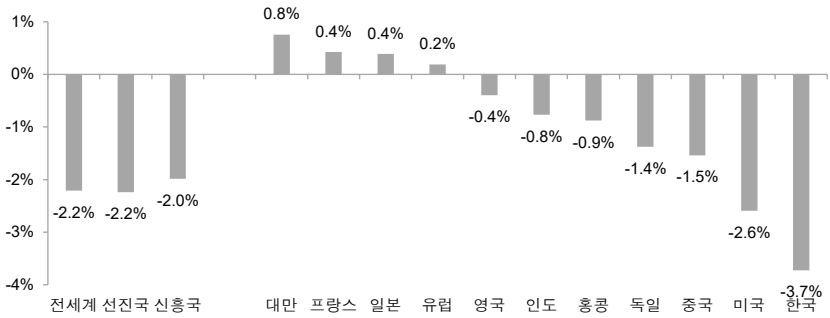
AI 투자 사이클이
축소되지 않는 한
핑계는 핑계에 불과

다만 이번 조정을 AI 투자 사이클의 구조적 둔화 신호로 해석할 필요는 없다고 판단한다. 최근 시장은 미국 기준금리 인하 기대를 상당 부분 되돌리고 있음에도 불구하고 유가가 3월 중동발 급등 국면 대비 안정화된 수준을 유지하고 있는 점이 긍정적이다. 또한 AI 투자 수요를 결정하는 핵심 변수인 글로벌 빅테크 기업들의 투자 계획 역시 아직까지는 뚜렷한 변화가 나타나지 않고 있다. 여전히 AI 경쟁력 확보를 위한 투자 확대 기조는 지속되고 있다는 판단이다.

펀더멘털 훼손이 아닌
단기 과열 해소에
가깝다는 판단

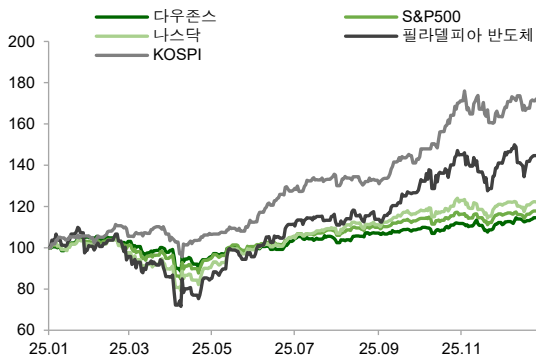
따라서 이번 조정은 펀더멘털 훼손보다는 높아진 기대 수준에 대한 현실 점검과 과열 해소 성격이 강하다고 판단한다. 물론 이번 주 예정된 미국 CPI와 차주 FOMC는 향후 금리 경로에 대한 시장의 기대를 재조정할 수 있는 중요한 이벤트다. 예상보다 높은 물가 상승률이나 연준의 매파적 발언이 확인될 경우 단기적으로 시장 변동성이 확대될 가능성은 존재한다. 다만 AI 인프라 투자 확대 기조와 관련 기업들의 실적 전망이 여전히 견조하다는 점을 고려하면, 이번 조정은 중장기 상승 추세를 훼손하는 국면이라기보다는 과열된 투자심리를 정상화하는 과정으로 해석하는 것이 적절하다고 판단한다.

도표 2. 주요국 증시 지수 주간 수익률 비교



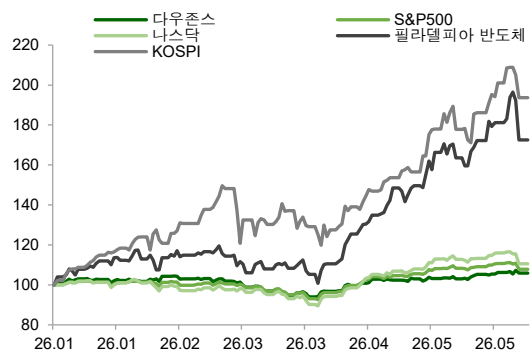
주) 2026.06.05 기준
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 3. 한국 증시는 필라델피아 반도체 지수와 상관관계가 높아



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 4. 이는 구조적으로 변동성이 높은 지수임을 시사



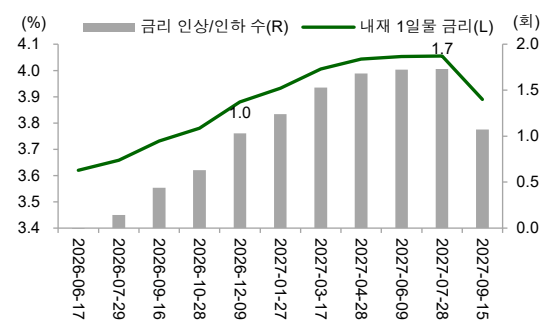
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. 미국 기준금리 1회 인상 전망 확신 중이나 명확한 컨센서스는 아님

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-06-17	0.0%	4.0%	96.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-07-29	0.0%	3.4%	82.3%	14.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-09-16	0.0%	2.4%	60.0%	33.5%	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2026-10-28	0.0%	2.2%	55.5%	35.6%	6.3%	0.3%	0.0%	0.0%
2026-12-09	0.0%	0.8%	20.8%	48.6%	25.4%	4.2%	0.2%	0.0%
2027-01-27	0.0%	0.7%	18.0%	44.8%	28.6%	7.2%	0.8%	0.0%
2027-03-17	0.0%	0.5%	12.4%	36.1%	33.9%	14.1%	2.8%	0.3%
2027-04-28	0.0%	1.3%	14.1%	35.9%	32.4%	13.3%	2.7%	0.2%
2027-06-09	0.0%	1.0%	10.9%	30.5%	33.3%	18.1%	5.3%	0.8%
2027-07-28	0.0%	1.0%	10.9%	30.5%	33.3%	18.1%	5.3%	0.8%
2027-09-15	0.1%	2.2%	13.2%	30.8%	31.5%	16.6%	4.8%	0.8%
2027-10-27	0.2%	2.4%	13.6%	30.8%	31.1%	16.3%	4.7%	0.7%
2027-12-08	0.5%	3.9%	15.9%	30.8%	29.1%	14.7%	4.2%	0.6%

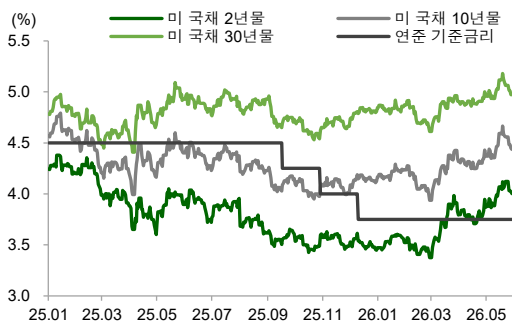
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. 오버나이트 금리에서도 인상부 확인



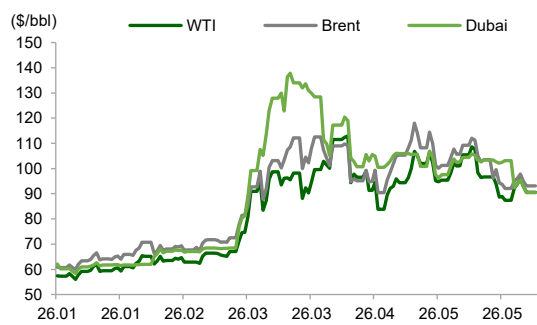
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 7. 이에 미 국채 금리 단계를 중심으로 반등



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 8. 국제 유가는 하락 흐름 지속



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

젠슨 황의 선물: 넓어진 한국과 엔비디아의 협력

엔비디아 AI 생태계와
더 가까워진 한국

이번 젠슨 황 CEO의 방한은 단순한 고객사 미팅을 넘어 엔비디아의 AI 생태계를 한국 산업 전반으로 확장하기 위한 행보라는 점에서 의미가 크다. 과거 방한은 HBM 공급망 확보가 핵심 목적이었다면 이번에는 로봇틱스, 통신, 소프트웨어까지 협력 범위가 확대된 모습이다. 특히 젠슨 황 CEO가 직접 "로봇틱스가 AI 이후의 가장 큰 산업이 될 것"이라고 언급한 만큼, 시장의 관심 역시 반도체 중심에서 Physical AI와 AI 인프라 생태계 전반으로 이동하고 있다.

SK하이닉스와 삼성전자의
존재감 재확인

가장 주목받은 일정은 SK그룹과의 회동이었다. 젠슨 황 CEO는 SK하이닉스와 차세대 HBM4 공급과 AI 인프라 협력 방안을 논의했으며 SK 그룹과의 향후 추가 협력 계획을 공개할 것임을 언급했다. 이는 SK하이닉스가 엔비디아 AI 서버용 핵심 메모리 공급사 지위를 유지하는 동시에 SK텔레콤의 통신망까지 엔비디아와의 협력 분야가 확대되었다는 점에서 의미가 있다. 또한 삼성전자와의 만남에서는 차세대 Vera Rubin 플랫폼용 HBM4 공급과 관련한 논의가 진행된 것으로 알려지며 삼성전자 역시 엔비디아 AI 공급망 내 역할 확대 가능성을 확인시켜 주었다.

로봇틱스의 높은 성장
가능성에는 동의 하나...

한편 이번 방한에서 투자자들의 많은 관심을 받은 분야는 로봇틱스이다. 젠슨 황 CEO는 현대차, LG 등 국내 제조업 대표 기업들과 연이어 만나 자율주행, 스마트 팩토리, 산업용 로봇 등 차세대 AI 응용 분야에 대한 협력 가능성을 논의했다. 이는 엔비디아의 성장 스토리가 데이터센터와 반도체 중심의 AI 1단계에서 제조업 자동화와 로봇 중심의 AI 2단계로 확장되고 있음을 시사한다. 또한 네이버를 비롯한 국내 플랫폼 기업들과는 AI 모델 개발 및 데이터센터 생태계 구축 방안을 논의하며 한국형 AI 인프라 구축에도 관심을 나타냈다.

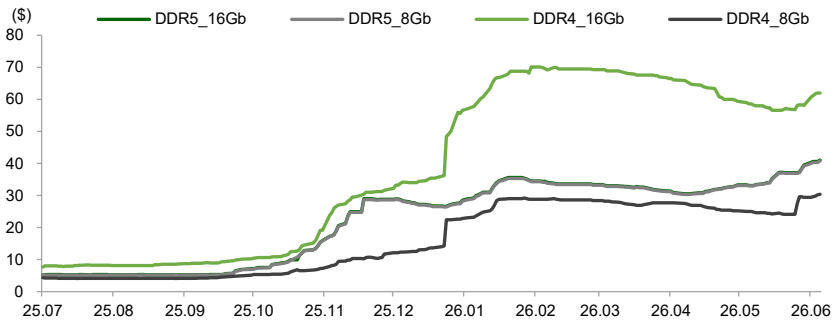
아직 현재의 숫자보다는
미래의 꿈이 반영되는 중

다만 시장의 기대가 로봇틱스가 장기적으로 거대한 시장을 형성할 가능성은 높지만, 현재 국내 상장사들의 경우 실제 로봇 사업이 매출과 이익에서 차지하는 비중은 제한적이라는 점을 경계할 필요가 있다. 현실적으로 상당수 기업들이 아직 기술 개발과 초기 투자 단계에 머물러 있으며, 시장이 기대하는 수준의 실적이 가시화되기까지는 적지 않은 시간이 필요한 상황이다. 따라서 최근 주가 상승이 실적 개선보다는 미래 기대감에 기반하고 있다는 점은 투자자들이 유의해야 할 부분이다.

대내외 환경 상
'실적주>성장주'의
흐름 지속 전망

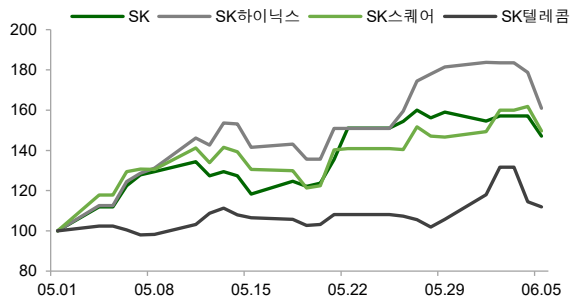
더욱이 국내 통화정책의 기초를 고려했을 때 향후에도 미래 성장성을 기반으로 밸류에이션을 부여받는 성장주보다는 현재 이익과 현금흐름이 확인되는 실적주의 상대 매력력이 높을 것으로 판단된다. AI와 로봇틱스라는 장기 성장 스토리는 여전히 유효하지만, 현 시점에서는 관련 기대감만으로 주가가 급등한 종목을 추격하기보다는 실제 AI 투자 확대의 수혜가 실적으로 연결되고 있는 반도체, IT 하드웨어, 전력기기 업종에 우선적으로 주목할 필요가 있다는 의견을 유지한다.

도표 9. D램 현물가 추이: 메모리 반도체 가격 상승은 유효



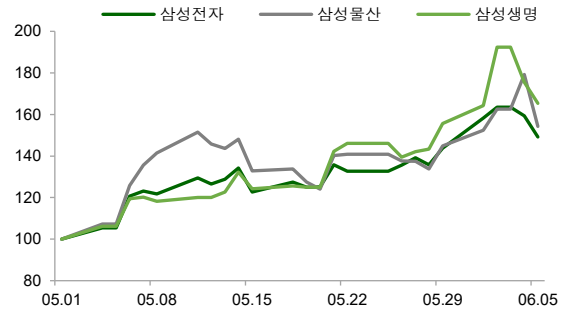
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 10. SK그룹 주요 계열사 주가 추이



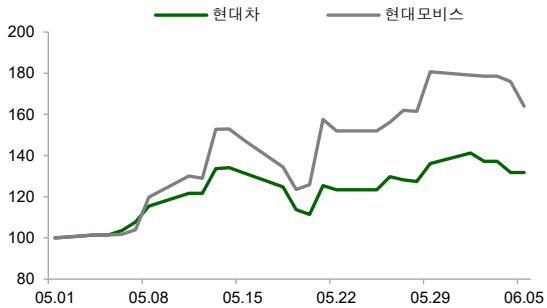
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 11. 삼성그룹 주요 계열사 주가 추이



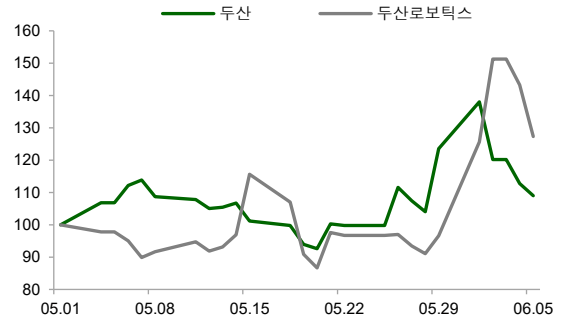
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 12. 현대차그룹 주요 계열사 주가 추이



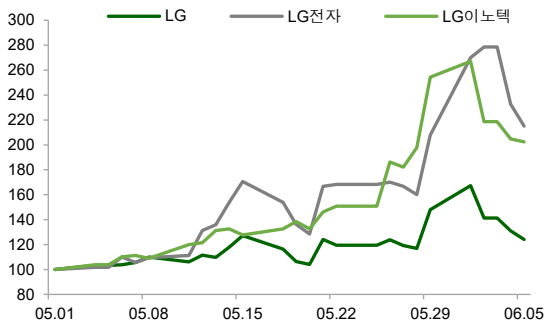
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 13. 두산 그룹 주요 계열사 주가 추이



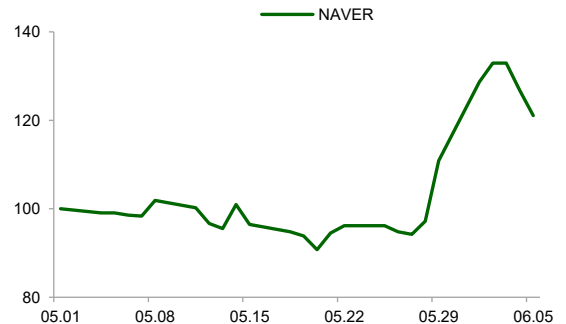
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 14. LG 그룹 주요 계열사 주가 추이



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 15. NAVER 주가 추이



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

한국 증시 동향

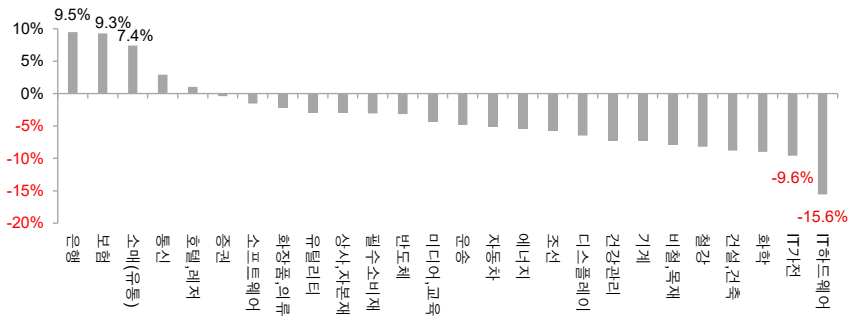
6/5 KOSPI 종가
8,160pt로
주간 수익률 -3.7% 기록

KOSPI 전체 이익 모멘텀
둔화 속에서도
금융, 소비재 업종
이익 모멘텀 견조

지난주 KOSPI는 8,160pt로 마감하며 주간 수익률 -3.7%를 기록했다. 세부 업종 별로는 경기 방어 업종인 은행, 보험, 통신만 상승해 이미 주도 업종에 대한 차익 실현이 이루어졌음을 알 수 있다. 최근 글로벌 증시 변동성 확대와 함께 국내 증시 역시 단기 과열 부담이 부각되면서 주도주 중심의 순환매가 진행되는 모습이다.

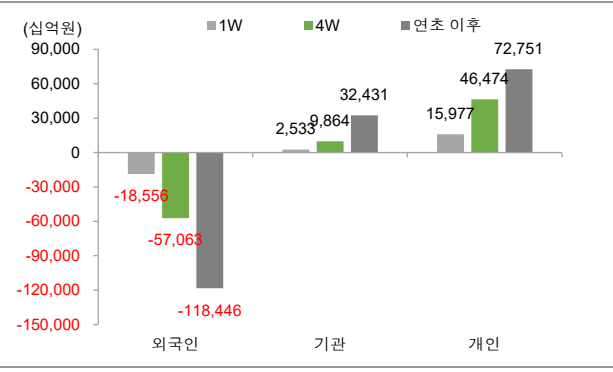
한편 실적 모멘텀 측면에서는 KOSPI 전체 이익 추정치 상향 폭이 점차 둔화되며 이익 개선 사이클이 소강 국면에 진입하고 있다. 다만 이러한 환경 속에서도 보험, 증권, 은행 등 금융 업종은 견조한 이익 모멘텀을 유지하고 있으며, 호텔/레저, 미디어/교육, 유통 등 소비 관련 업종 역시 상대적으로 양호한 실적 흐름이 예상된다. 이는 점에서 관심이 필요하다고 판단한다. 또한 아직 KOSPI 대비 상대적인 매력도는 높지 않지만, 최근 지수 부진에도 불구하고 KOSDAQ의 이익 모멘텀이 유지되고 있다는 점은 긍정적이다.

도표 16. 한국 증시 업종별 주간 수익률(~2026.06.05)



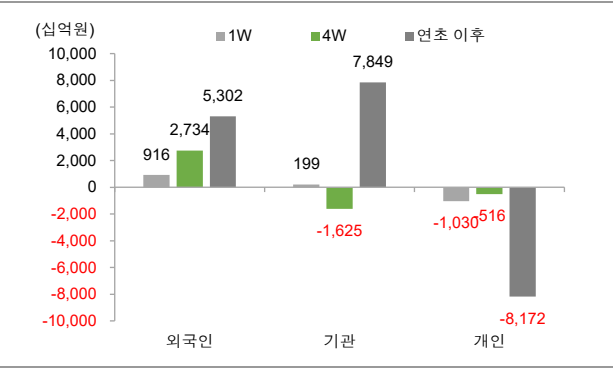
지난주 외국인은 KOSPI는 순매도 했으나 KOSDAQ은 순매수해 5주 연속 양 시장에 대한 수급 방향이 엇갈리는 모습이다. 업종별로는 상사/자본재, 은행, 에너지, 건설/건축, 디스플레이를 매수했으며 반도체 차익실현은 지속되고 있다. 반면, 기관의 경우는 KOSPI와 KOSDAQ 모두를 순매수했다. 업종별로는 반도체, 소프트웨어, 건강관리, 보험, 조선을 순매수 했으나 상사/자본재, 기계, IT가전, IT하드웨어, 화학은 순매도했다.

도표 18. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 현황



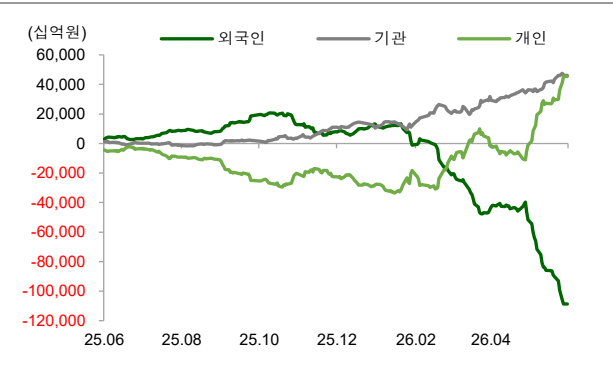
주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 19. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 현황



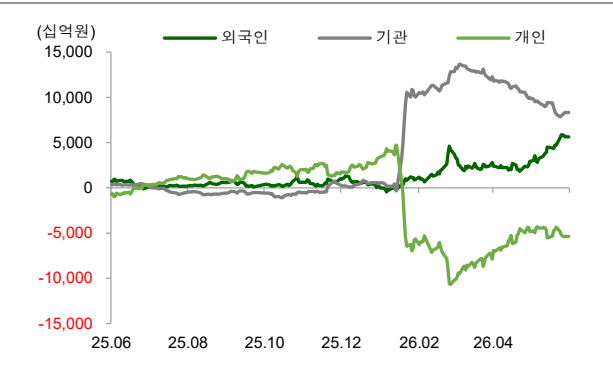
주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 20. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 21. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 22. 주간 외국인 순매수/순매도 상위 업종

업종	순매수/매도 대금(십억원)
상사, 자본재	1,076.6
은행	398.2
에너지	335.1
건설, 건축	323.8
디스플레이	210.0
반도체	-17,199.4
IT가전	-2,530.5
소프트웨어	-1,241.6
자동차	-747.9
조선	-486.0

주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 23. 주간 기관 순매수/순매도 상위 업종

업종	순매수/매도 대금(십억원)
반도체	4,777.5
소프트웨어	239.9
건강관리	115.0
보험	67.8
조선	47.8
상사, 자본재	-629.7
기계	-500.8
IT가전	-395.4
IT하드웨어	-275.8
화학	-225.9

주) 2026.06.05 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

이벤트 캘린더

월	화	수	목	금
6/1	6/2	6/3	6/4	6/5
미 ISM 제조업지수 한 5월 수출입동향	COMPUTEX 2026(~6/5) PANW, DG, ULTA	미 5월 ADP 비농업 고용 미 5월 ISM 서비스 지수 AVGO, CRWD, MDT	연준 베이지북 공개 LULU	미 5월 고용보고서 미 5월 실업률
6/8	6/9	6/10	6/11	6/12
		ECB 통화정책회의(~6/11) 미 5월 CPI ORCL	미 5월 PPI 한 선물·옵션 동시 만기일 ADBE, LEN	미 미시간대 소비자지수 SpaceX 상장예정일
6/15	6/16	6/17	6/18	6/19
	일 BOJ 금정위	미 연준 FOMC(~6/18) 미 5월 소매판매 KMX	BOE 통화정책회의 ACN	
6/22	6/23	6/24	6/25	6/26
	FDX	MU	미 5월 PCE 미 1분기 GDP 확정치	
6/29	6/30			
	CCL, NKE			

주) 기업 실적 발표일은 추후 변동 가능, 각국 일정은 현지시간 기준
자료 : 신영증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

이 조사업자는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사업자는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사업자는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사업자의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.