

물가-AI 의구심-수급 삼연타, 끝내 서킷브레이커 발동

KOSPI 5,554pt(-7.6%), KOSDAQ 760pt(-7.7%)

① 해외 상황

물가 충격에 코어워브발 AI 부채 우려까지, 반도체 급락 마감

- 간밤 미국 주식시장은 다우 -0.09%, S&P500 -1.11%, 나스닥 -1.88%로 하락 마감. 9월 CPI 헤드라인 3.7%·근원 2.6%로 모두 예상치 상회, 주거비·서비스 등 근원 항목까지 동반 가속되며 금리 인상 우려 재확대. 10년물은 장중 5.33%까지 급등 후 5.19%로 하락 마감. 여기에 코어워브 회사채 수익률 15% 육박하며 차입 기반 AI 인프라 확장 모델에 대한 신용 우려 부각, 코어워브 -15.5%, 오라클 -8.8% 급락. 이외 메모리 전반 약세 기록(필라델피아 반도체지수 -4.30%) AI 투자 자금조달 경로가 흔들릴 수 있다는 인식이 반도체 투심에 악영향

② 수급

외국인 8거래일 연속 순매도, KOSPI/KOSDAQ 모두 서킷브레이커 발동

- KRX KOSPI 현물 기준 개인 +1.4조원, 기관 +1.7조원 순매수, 외국인 -3.8조원 순매도. 외국인 순매도 규모 재차 확대되며 10/2 이후 8거래일 연속 매도. KOSDAQ은 외국인 +0.2조원 순매수 전환, 기관 -0.2조원 순매도. KOSPI는 -5.6% 하락 출발 직후 매도 사이드카 발동, 오후 들어 낙폭 확대되며 12시 38분 서킷브레이커 발동(7/29 이후 첫 발동, 역대 16번째). KOSDAQ도 서킷브레이커 발동. 개인·기관의 저가 매수세가 외국인 매물을 흡수하기에는 역부족

③ 특징업종

주도 업종 일제히 하락, 바이오/경기방어주/금융 선방

- 1) **제약**: 업종 전반이 약세였으나 삼성바이오로직스(+5.5%), 유한양행(+5.1%) 등 AI 사이클과 무관한 실적 가시성을 보유한 대형주로 피난 수요 집중 2) **필수소비재/통신**: 변동성 국면에서 안정적 이익과 주주환원을 갖춘 방어주 및 저베타 업종 상대적 강세

④ 이벤트

미국 PPI와 반도체 실적, 반전이 절실

- 1) 미국 9월 PPI(10/15) 2) SK하이닉스(10/27), 삼성전자(10/29) 실적 컨퍼런스콜

⑤ 상황

확인 조건은 늘었지만, 더 내려갈 곳은 없다

- 금일 KOSPI -7.6% 하락 마감. 장중 5,450pt(-9.3%)까지 급락하며 KOSPI·KOSDAQ 동반 서킷브레이커 발동. 이는 7/29 이후 첫 발동에 해당. 간밤 미국 CPI 상회와 코어워브 신용 우려가 반도체 밸류체인 전반의 밸류에이션 하방 압력으로 작용한 가운데, 삼성전자·SK하이닉스 두 종목이 지수 낙폭의 약 5%p를 차지. 전일 순매도 축소를 추세 전환으로 이어나가지 못하는 모습. 상승종목수 99개에 불과한 반면 하락종목수 807개로 바이오 및 필수소비재 등을 제외한 대부분의 업종이 일제히 하락. 금일 증시 급락의 원인은 크게 3개 원인으로 판단
- 코어워브) 차입으로 GPU를 확보하고 임대료로 상환하는 형태의 재무구조를 가진 코어워브의 회사채가 액면가 80%를 하회, 수익률 15% 육박하며 부실 수준 진입. 오라클·네비우스 등 관련주로 전염되며 AI 투자가 자금조달 측면에서 흔들릴 수 있다는 인식이 확산. 단, 국내 메모리 수요의 대부분이 하이퍼스케일러에서 발생하며, 코어워브 채권 급락 중에도 구글 회사채에는 1,150억달러 수요 집중. 신용 경색은 아직 서브프라임 티어에 국한. 관건은 상위 티어 조달 환경으로의 전염 여부
- 수급 공백) KOSPI 현물 기준 외국인 3.8조원 순매도에 개인 1.4조원·기관 1.7조원 순매수 대응했음에도 증시 급락. 연기금 배분 한도 도달, 자사주 매입 종료, 개인의 7천pt~8천pt대 매물 부담이 겹친 상황에서 반도체 대형주에 집중된 외국인 매도 매물을 받아낼 주체는 원천적으로 부재. 다만 KOSDAQ에서는 외국인 순매수 전환 확인. 결국 수급 공백을 해소하기 위해서는 외국인 투자자의 귀환이 절실

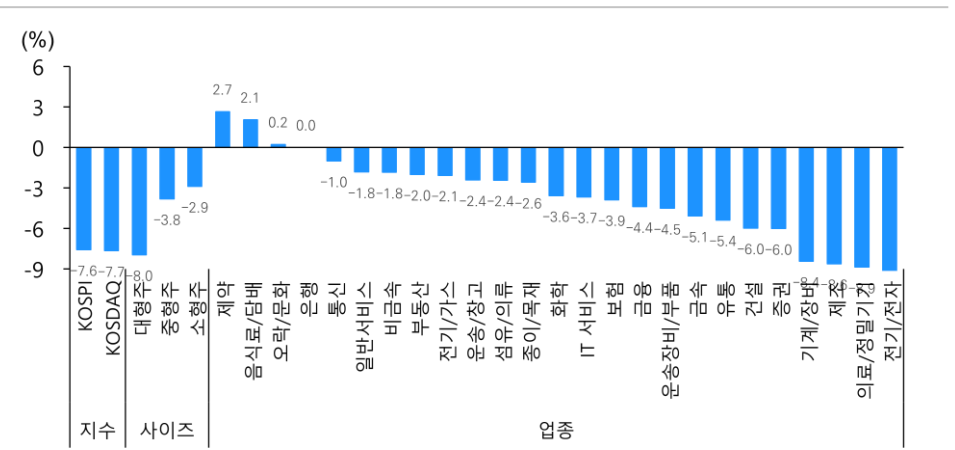
- 전략) 반도체 Core 업종 의견을 유지. 금일 급락으로 인해 신용 전염의 하이퍼스케일러 전이 여부를 확인해야 할 필요성은 존재하나, 현 시점에서 수요 훼손은 미확인. 마이크론 27년 생산량 75% 선배정, ASML 27~28년 공급능력 부족 전망, 삼성전자·SK하이닉스 80%대 LTA 등 27~28년 이익추정치를 하향할 근거는 여전히 제한적. 다만 신용 경로가 하이퍼스케일러 Capex 축소와 LTA 실효성 약화를 동시에 촉발할 수 있는 변수라는 점은 인식해야 할 필요. 하이퍼스케일러 역시 내년 AI 투자비의 35%를 차입 조달할 전망으로 자체 현금흐름 투자 완충 논리는 다소 약화. 확인 변수는 투자등급 AI 발행사의 회사채 수요 배수와 스프레드, 27~28년 이익추정치 하향 개시 여부. 신용 전염 미확인 확인해가며 반등할 가능성에 초점
- 금일 발표된 TSMC 3분기 실적은 전년 동기 대비 순이익 +69%로 6분기 연속 사상 최대, 영업이익률 58.7%로 가이던스 상단 상회. 4분기 매출 가이던스 또한 컨센서스 상회하며 AI 수요 훼손 신호 부재 확인. 삼성전자·SK하이닉스 12개월 선행 PBR 1.5배·1.6배 수준까지 내려오며 밸류에이션 부담은 극단적으로 해소되었으며, 금일 KOSPI RSI는 26.3까지 하락하며 기술적으로 극단적인 과매도 구간에 진입. 그럼에도 전일 강조한 대로 밸류에이션은 외국인 매도를 되돌리는 변수가 아니며, 추정치가 유지되는 동안에만 유효한 수치. 외국인 순매도 강도 둔화와 AI Capex 조달환경 안정, 주주환원 재개를 확인하며 대형주 비중을 점진적으로 확대하는 순서 유지. 현 구간에서는 주도주 분할매수와 함께 실적이 뒷받침되는 반도체 소부장·2차전지 ESS로 매수 분산. 저점이나 외국인 복귀 시점을 예측하기보다 추가된 반증 조건이 신용 경로를 통해 충족되는지 검증하는 것이 우선

당일 투자자별 순매수대금

(단위: 억원)	KOSPI	KOSDAQ
기관	16,744	-1,656
외국인	-37,560	2,169
개인	14,387	-644
거래대금	268,661	65,971

자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터

일간 수익률





- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.