

[유안타증권 주식시황 Weekly]

주간: 知

유례 없는 급락, 투매를 만류하는 이유 (10월 4주)

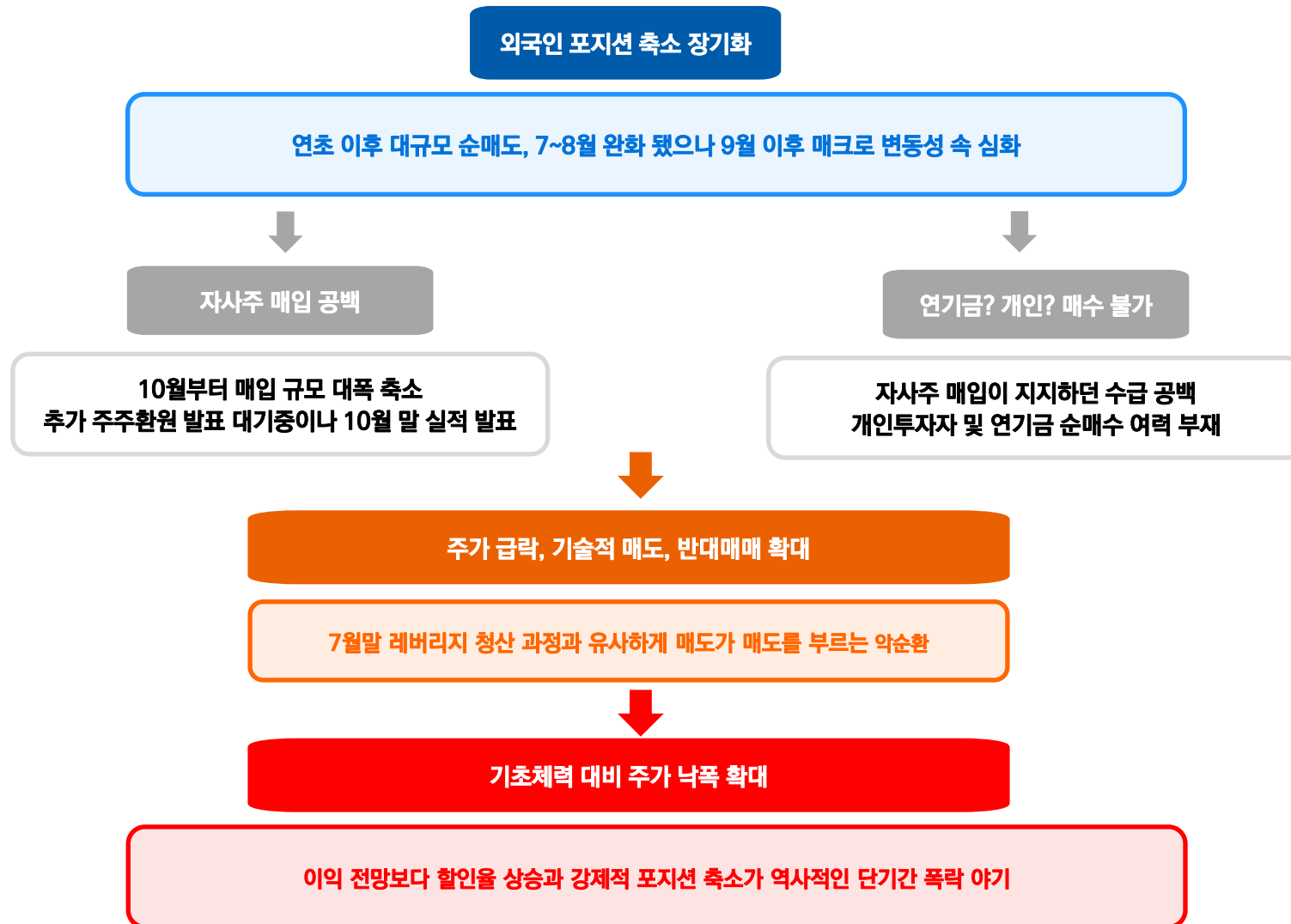
SUMMARY

유레 없는 급락, 투매를 만류하는 이유 (10월 4주)

- 주간(10/8~10/15) KOSPI와 KOSDAQ은 각각 18.4%, 15.3% 급락했습니다. 외국인 수급 공백에 코어워브 신용위험과 CXMT의 서버용 DDR5 출시 계획 등 AI 투자 지속성에 대한 우려가 가중된 결과입니다. 필수소비재와 운송을 제외한 전 업종이 하락한 가운데 외국인은 KOSPI에서 11.5조원을 순매도했습니다. 반면 10월 15일 서킷브레이커가 발동된 상황에서도 연기금 순매수는 351억원에 그쳤습니다. 펀더멘털 훼손보다 매수 주체의 부재가 먼저 드러난 급락이라는 판단입니다.
- 급락의 핵심은 수급 불균형입니다. 연초 이후 외국인 누적 순매도의 80~90%가 삼성전자와 SK하이닉스에 집중됐습니다. 9월 지수 하단을 지지했던 자사주 매입은 10월 7일 삼성전자 매입 종료 이후 급감했습니다. 연초 이후 100조원 이상 순매수한 개인은 예탁금 증가세가 멈췄고, 연기금의 수급 방어 여력도 제한적입니다. 외국인 투매를 흡수할 매수 주체가 부재한 가운데 7월 말 레버리지 청산 당시와 유사한 매도 악순환이 반복되고 있습니다.
- 금리와 유가 안정에 따른 외국인 복귀 기대는 현실화되지 않았습니다. 최근 미국 장기금리 하락은 물가 안정 기대보다 AI 투자수익률과 신용위험 우려에 따른 안전자산 선호의 성격이 강합니다. 미국 CPI·PPI는 에너지 가격 영향으로 예상을 상회했으나, 10월 기준금리 동결 확률은 72.9%까지 상승했습니다. 금리 부담 완화에도 외국인 매도가 지속되는 상황입니다. 수급 회복을 위해서는 AI 신용위험 진정과 반도체 이익 전망에 대한 신뢰 회복이 선행돼야 한다는 판단입니다.
- 반도체 실적은 견조하지만 밸류에이션은 과거 다운사이클 저점에 근접했습니다. 삼성전자 3분기 잠정 영업이익은 107.4조원(+20% QoQ), TSMC 3분기 순이익은 7,631억 대만달러(+69% YoY)를 기록했습니다. 10월 15일 기준 삼성전자 12개월 선행 PER은 3.27배입니다. 현재 EPS를 사이클 정점으로 가정하고 과거 다운사이클 평균 수준인 50%의 이익 감소를 적용해도 PER은 6.54배에 불과합니다. 24개월 선행 PBR 역시 0.94배로 2022년 다운사이클 저점과 동일합니다. KOSPI RSI(14일)는 23.2로 2025년 4월 관세 충격 이후 처음으로 과매도 구간에 진입했습니다.
- 과거 KOSPI가 7거래일간 10% 이상 급락한 12개 사례에서 이후 1주 상승 확률은 83%였습니다. 반면 낙폭이 15%를 초과한 5개 사례의 1개월 상승 확률은 20%에 그쳤습니다. 단기 반등 가능성과 추세 회복을 구분해야 하는 이유입니다. 급락 진정을 위해서는 외국인 매도 강도 둔화와 이를 흡수할 매수세 유입이 우선입니다. 이후 AI 신용위험 안정, 2027~2028년 메모리 이익 전망 유지, 10월 말 주주환원 계획의 구체화 및 실제 집행 여부가 반등의 지속성을 좌우할 전망입니다. 반도체 Core 의견을 유지하며, 낙폭이 과도한 대형주의 분할 저가매수를 최선호합니다. 2차전지(ESS)와 반도체 소부장을 결합한 바벨 전략도 유효하다는 판단입니다.

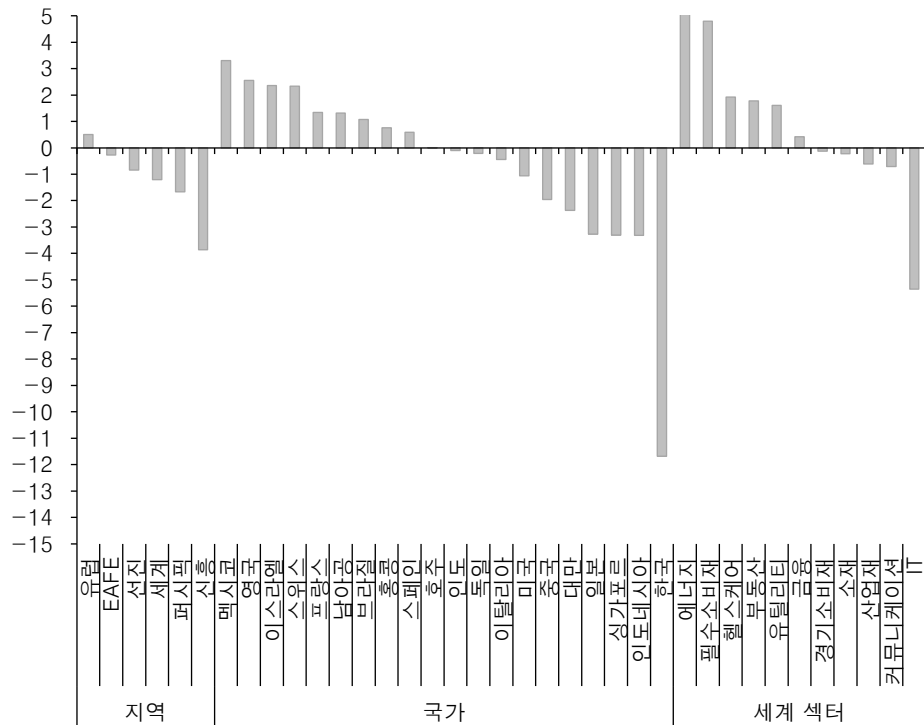
시장 진단 : 매수 주체의 부재가 야기한 급락

펀더멘털 악화보다 매수 주체의 부재가 먼저 발생한 시장

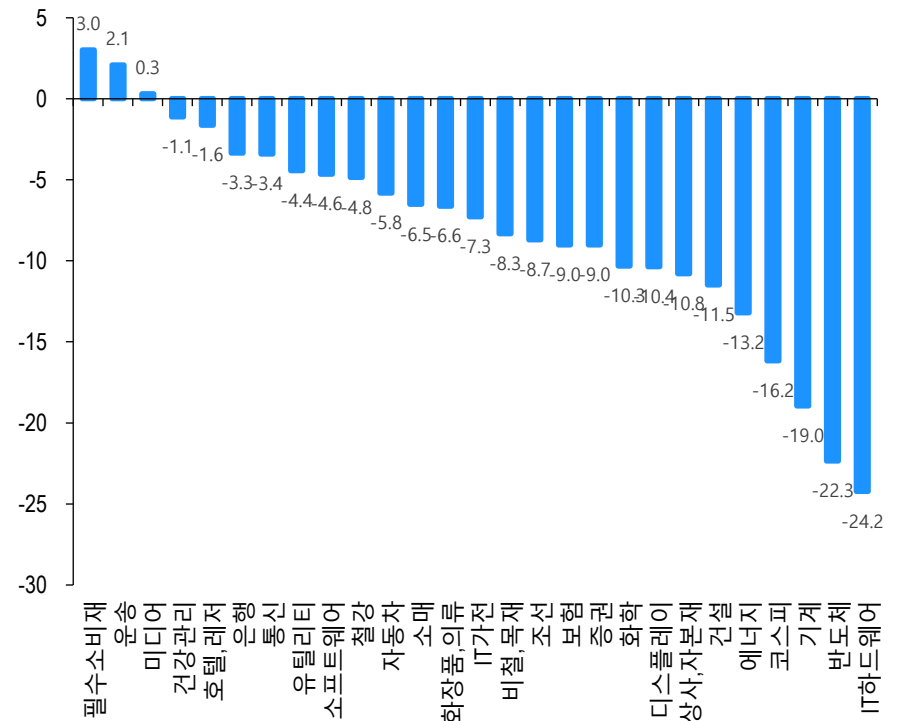


- 주간(10/8~10/15) KOSPI, KOSDAQ 각각 16.2%, 14.7% 하락. 외국인 수급 공백 영향에 CXMT, 코어위브 등 AI 지속성 논란까지 겹친 상황. 투매가 투매를 부르며 한국 주식시장 급락. 순환매도 부재
- 필수소비재, 운송 제외 전업종 하락

(%)



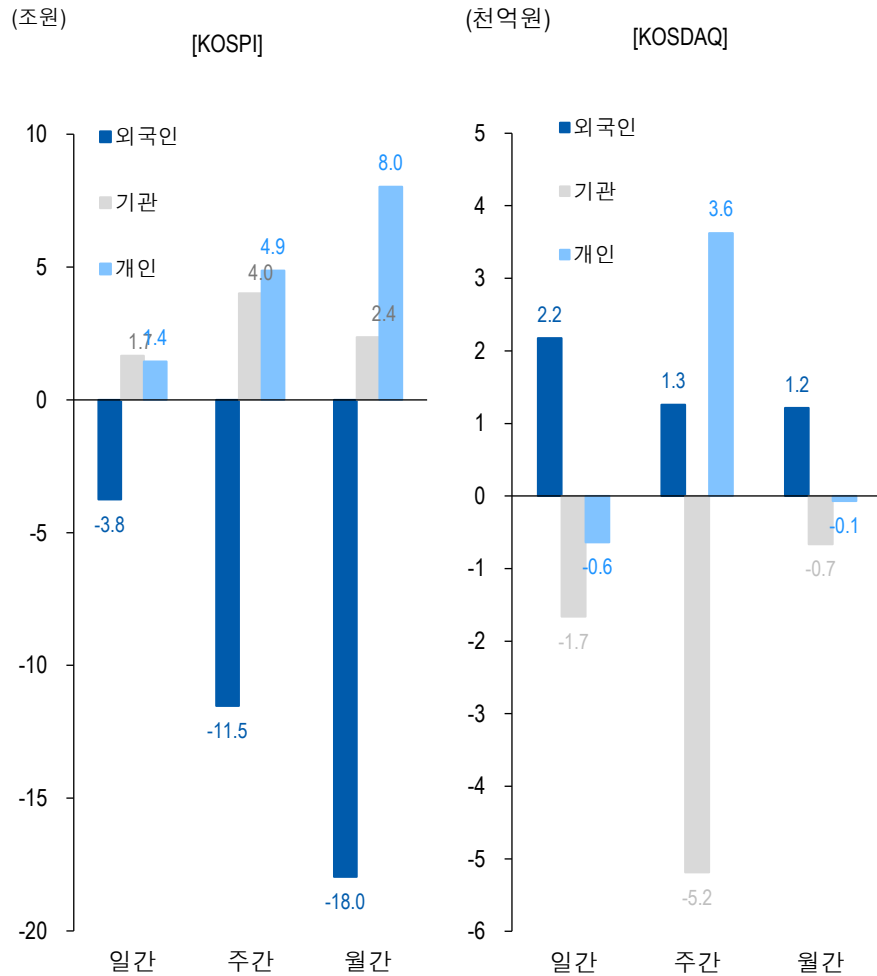
주간 KOSPI 업종별 수익률



유안타증권 | 4

외국인 투매에 좌지우지되는 지수

KOSPI, KOSDAQ 투자자별 순매수대금



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

주간 KOSPI 투자자별 순매수·매도 상위 업종

	외국인	기관	개인
순매수 상위	조선	반도체	반도체
	소프트웨어	은행	IT하드웨어
	건설,건축관련	자동차	기계
	소매(유통)	IT가전	IT가전
	운송	상사,자본재	화학
순매도 상위	기계	비철,목재등	건강관리
	은행	디스플레이	소프트웨어
	IT하드웨어	건설,건축관련	조선
	IT가전	기계	자동차
	반도체	IT하드웨어	운송

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

주간 Market Calendar – 빅테크 포함 실적 시즌 본격화

10월 4주차 주간 일정

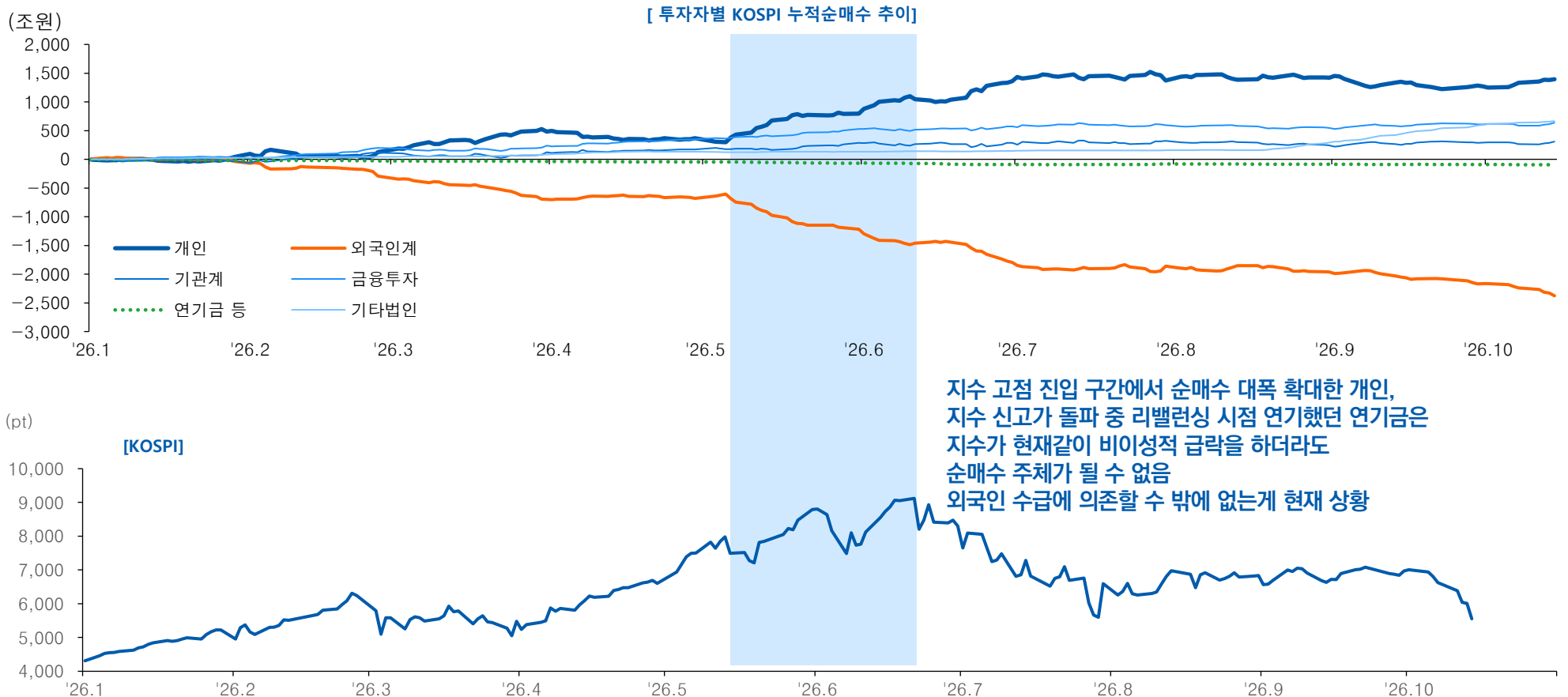
	10월 19일(월)	10월 20일(화)	10월 21일(수)	10월 22일(목)	10월 23일(금)
경제지표				한국 10월 금통위	
정치	홍콩 휴장				
기업	한국) 현대로템	미국) 3M, 넷플릭스, GM	한국) 삼성바이오로직스, 유니드 미국) 메타, 테슬라, 램리서치, 무디스, 텍사스 인스 트루먼트, AT&T, IBM	한국) LG디스플레이 미국) P&G, WD, 유니언퍼시픽, 허니웰	
주목 Point	기술적 반등 기대되는 국면에서 Best Secnario : 1) 지정학적 갈등 완화 2) 메타 호실적(하이퍼스케일러) 일단 외국인 순매도 둔화 흐름이 최고 중요				

자료: 유안타증권 리서치센터/ 주: 현지 시간 기준

(수급) 국내 주식시장 급락의 이유는 수급 꼬임

- 그럼에도 국내 주식시장 폭락의 이유는 수급 꼬임이 크다는 판단. (1개월 KOSPI -17.3%, NIKKEI225 +0.8%, 대만 가권 +2.4%). 증시 급락 시 하단을 지지할 것으로 기대되는 연기금의 수급 방어 기능도 제한적. 10월 15일 씨킵브레이커 발동되는 상황에도 연기금 순매수는 351억원에 불과
- 개인 역시 연초 이후 100조원 이상의 순매수 누적된 상황에서 예탁금 증가 멈춘 상황. 기준금리 인상 국면에서 부담 지속 및 예금 매력도 증가. 자사주 매입 공백과 연기금이라는 구원투수의 이탈로 외국인 투매를 흡수할 주체? 부재한 상황. 매도 압력이 주가 하락을 증폭시키는 매도가 매도를 부르는 상황 지속

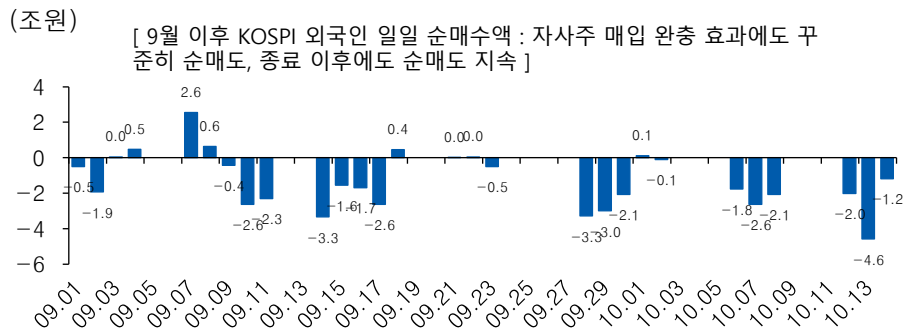
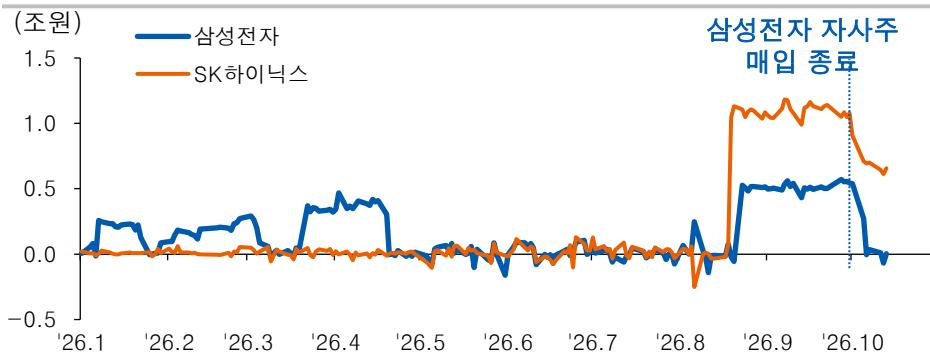
유가와 금리가 안정된다면 돌아올 줄 알았던 외국인의 투매 확대에 KOSPI 급락



(수급) 10월 7일 삼성전자 자사주 매입 종료, 대체 수급 부재 + 외국인 순매도액 확대

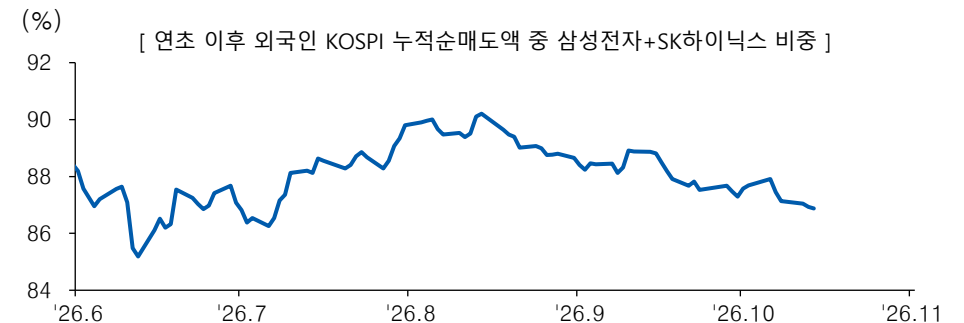
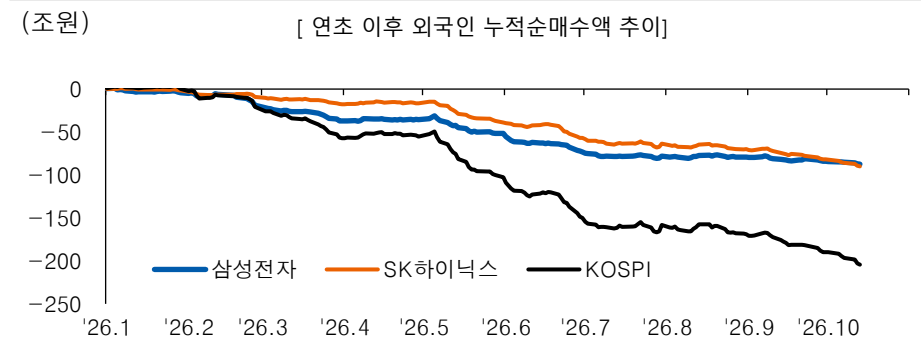
- 연초 이후 외국인의 KOSPI 순매도 지속. 7~8월 매도 강도 둔화 이후 9월 재차 확대. 누적 순매도액의 8~90% 수준이 삼성전자와 SK하이닉스에 집중되며 반도체 대형주의 수급 부담 심화
- 9월 삼성전자-SK하이닉스 자사주 매입에 따른 기타법인 매수세 확대에도 외국인 매도세 완전 흡수는 역부족. 그럼에도 지수 하단을 지지하는 경로였음. 10월 7일 삼성전자 자사주 매입 종료 이후 기타법인 매수세 급감. SK하이닉스 역시 주가 급락과 함께 매입 규모 축소되는 중
- 자사주 매입 공백을 대체할 매수 주체 부족한 가운데, 외국인 매도가 주가 하락을 증폭시키는 악순환. 외국인의 순매수 전환을 기다리기보다 매도 강도 둔화를 후행적으로 확인할 필요. 국내 매수 여력 회복이 급락 진정의 선결 조건

기타법인 순매수액 추이 : 삼성전자 종료 & SK하이닉스도 주가 급락에 따라 순매수액 축소



자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

7~8월 둔화, 9월 재차 심화된 외국인 순매도 반도체 대형주에 압도적 편중

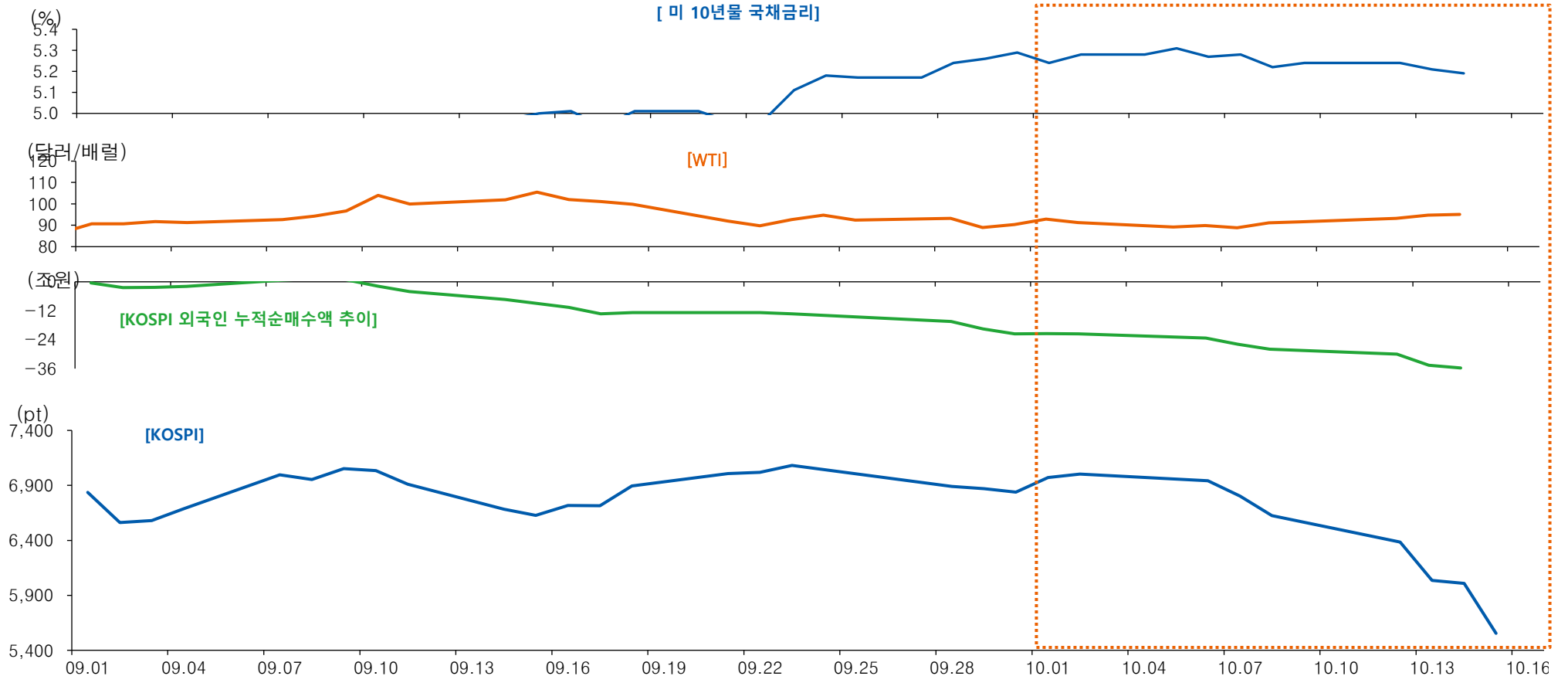


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

물가 예상치 상회에도 금리 하락 & 유가 안정. 외국인 이탈 & KOSPI 급락. 왜?

- 최근 장기금리 하락은 물가 안정에 대한 기대가 아닌 AI 투자수익률, 신용위험 우려에 따른 안전자산 선호가 주도. AI 관련주 급락과 국채금리 하락이 동반되는 모습. 기존의 본인 생각(유가의 하락으로 인한 시장금리 하락이 외국인 순매도 둔화를 야기할 것)은 잘못되었음
- 금주 소비자-생산자물가 모두 예상치 상회 했으나 이는 에너지 가격 상승 여파. 보우먼, 데일리 등 연준 인사들의 금리인상 신중론 속 10월 기준금리 동결확률 72.9%로 물가 예상치 상회에도 굳건한 상황. 금리 부담 완화만으로 외국인 복귀 기대하기 어려우며 AI 신용위험 진정과 반도체 이익전망 신뢰 회복이 최우선

유가와 금리가 안정된다면 돌아올 줄 알았던 외국인의 투매 확대에 KOSPI 급락



(AI 우려) 코어워브 + CXMT Vs. 삼성전자 + TSMC 실적 : 시장은 일단 우려 선반영

- 코어워브의 신용위험 확대와 CXMT의 서버용 DDR5 출시 계획에 AI 인프라 자금조달 부담 및 메모리 공급 경쟁 우려 부각. 실제 설비투자 축소와 CXMT의 대규모 양산은 **아직 미확인**
- 반도체 기업들의 **실적은 견조**. 삼성전자 3Q 잠정 영업이익 107.4조원(+20% QoQ), TSMC 3Q 순이익 7,631억 대만달러(+69% YoY) 기록. TSMC의 연간 설비투자 계획도 유지
- 시장 우려는 2028년 메모리 이익 지속성에 대한 의구심으로 확대. 현재 확인된 실적과 투자 계획만으로 업황의 구조적 훼손을 판단하기는 어려운 상황. 불확실성에 대한 선제적 가격 조정으로 해석

코어워브, CXMT 논란과 시장 영향

구분	주요 내용
코어워브 신용위험	5년 CDS 1,100bp 상회, 2031년 만기 회사채 수익률 장중 16%
AI 자금조달 부담	차입비용 상승에 따른 데이터센터 투자 증가율 둔화 우려
CXMT 기술 진전	4F ² 기반 서버용 DDR5 RDIMM 연말 출시 계획, DRAM 공급 경쟁 우려
향후 확인 변수	AI 설비투자 축소 여부, CXMT 양산 수율·고객 인증·공급 규모
시사점	AI 투자 지속성과 2028년 메모리 이익에 대한 불확실성 확대

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성전자 및 TSMC 실적

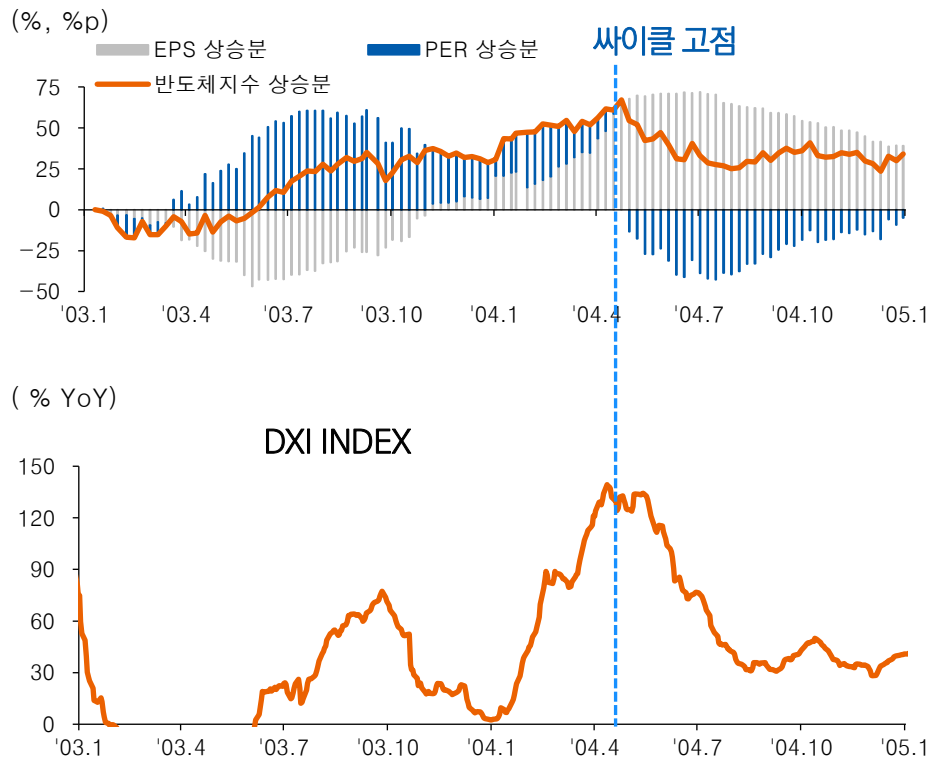
구분	주요 내용
삼성전자 매출	195조원 (+126.6% YoY, +13.7% QoQ)
삼성전자 영업이익	107.4조원 (+782.5% YoY, +20.0% QoQ)
TSMC 매출	1조 4,942억 대만달러 (+50.9% YoY, +17.6% QoQ)
TSMC 순이익	7,631억 대만달러 (+68.7% YoY), 매출총이익률 66.4%
TSMC 투자 전망	2026년 CapEx 600억~640억 달러 유지
시사점	AI 반도체 수요 견조. 광범위한 설비투자 축소 아직 미확인

자료: 유안타증권 리서치센터

반도체, 시클리컬인가? ① 2003년~ 2004년 (IT 버블 이후 회복기)

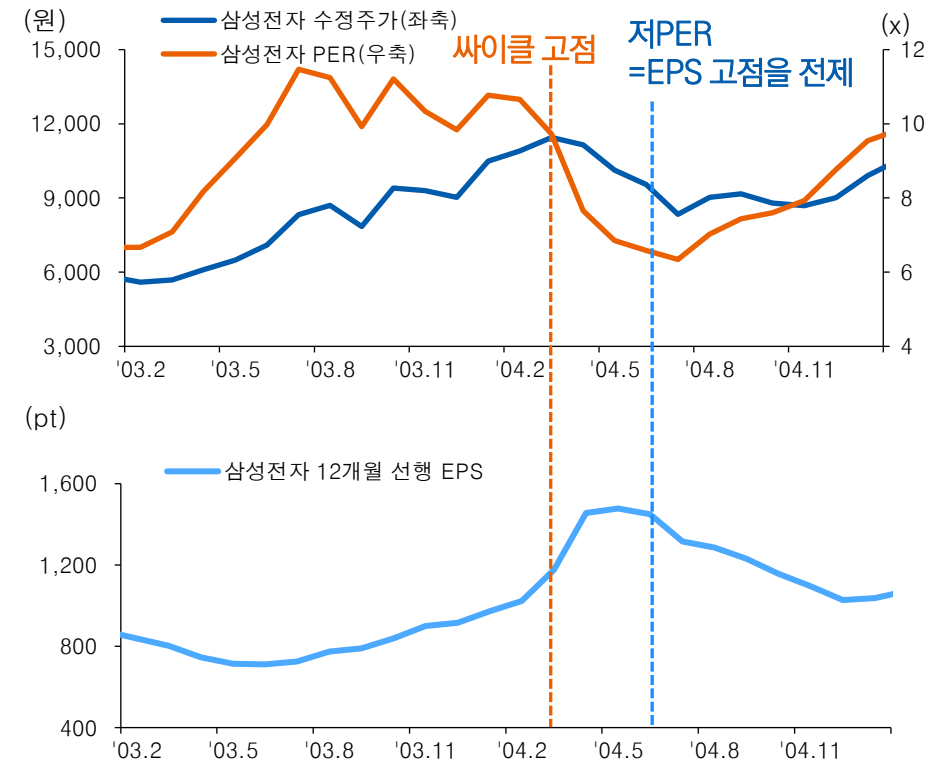
- 이익 추정치 상승 이유: 2001년~2002년 IT 버블 붕괴 이후 재고가 극단적으로 낮아진 상태에서 PC-휴대폰-가전 수요 회복되며 가동률 회복, ASP 반등, 재고 재축적이 이익추정치 상향 견인
- 이익 추정치 꺾인 이유: 2004년 하반기부터 피크 논쟁. 재고 축적 종료, Capex 후행 공급, ASP 둔화가 이익추정치 하향 요인

반도체 Cycle 당시 PER, EPS 증분 분해 및 메모리 가격 추이



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 주가와 12개월 선행 PER, EPS

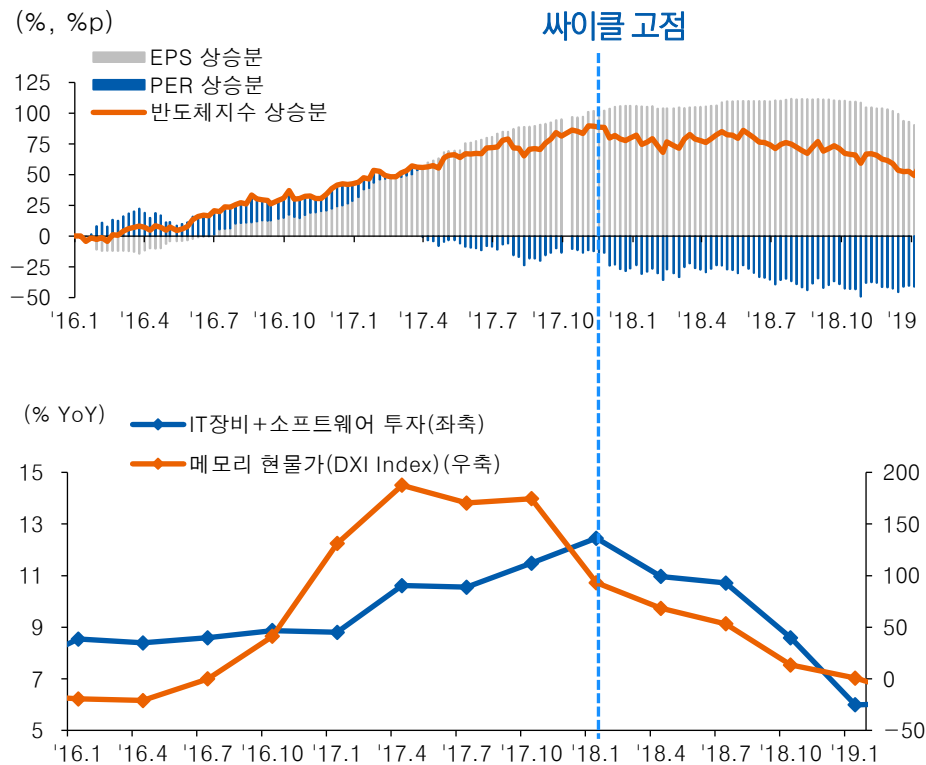


자료: 유안타증권 리서치센터

반도체, 시클리컬인가? ② 2016년~ 2018년 (메모리 슈퍼사이클)

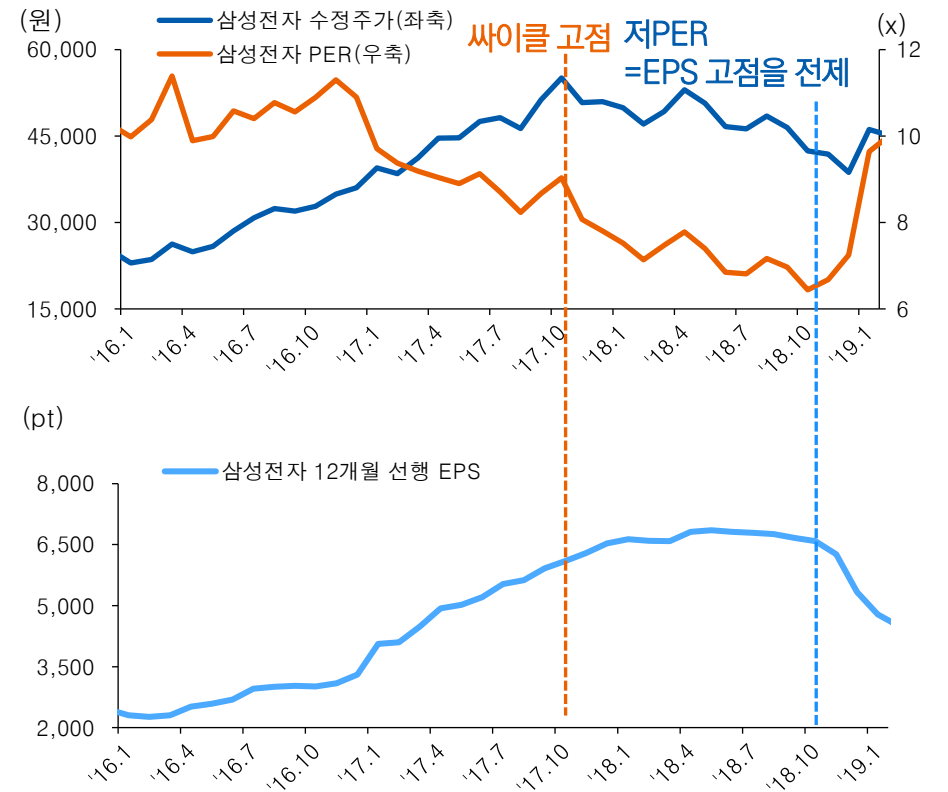
- 이익 추정치 상승 이유: 클라우드 데이터센터 투자, 서버 DRAM, 스마트폰 고용량화, 3D 낸드 전환 동시 작동. 매출 급증, ASP 급등, 고부가 믹스, 영업레버리지가 이익추정치 상향 견인
- 이익 추정치 꺾인 이유: 2018년 하반기부터 하이퍼스케일러의 재고 조정, DRAM 과잉 증산, 미중 무역갈등 겹치며 하향

반도체 Cycle 당시 PER, EPS 증분 분해 및 메모리 가격 추이



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 주가와 12개월 선행 PER, EPS

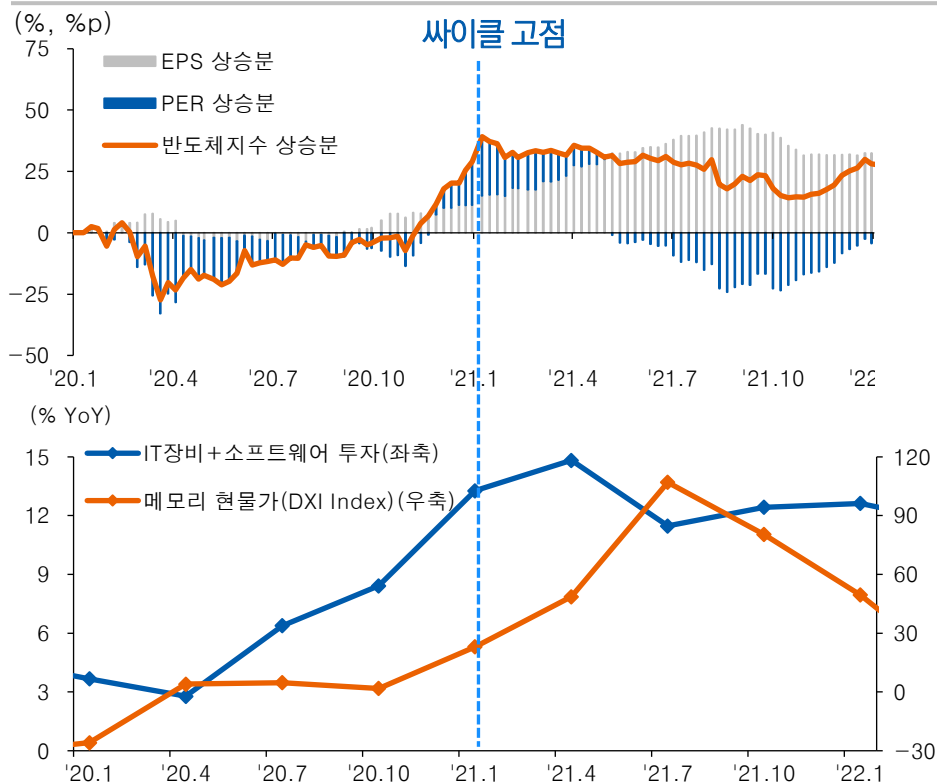


자료: 유안타증권 리서치센터

반도체, 시클리컬인가? ③ 2020년~ 2021년 (팬데믹 쇼티지)

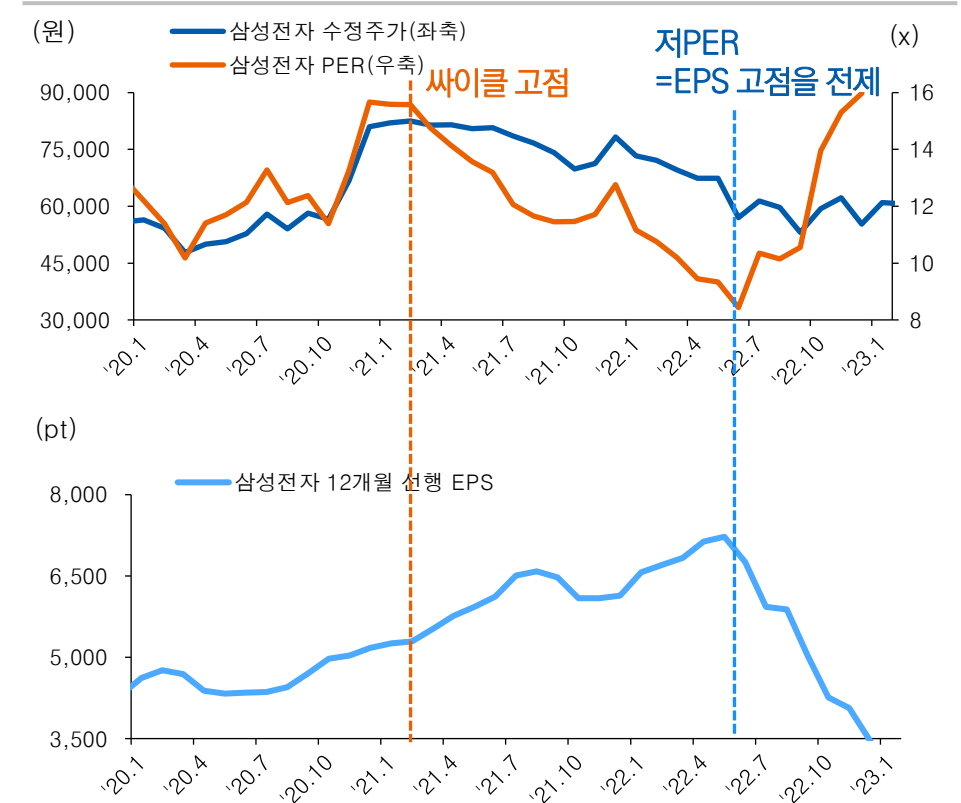
- 이익 추정치 상승 이유: PC, 태블릿, 서버, 게임 자동차, 반도체 수요가 동시 급증. 팬데믹으로 공급망 병목까지 겹치며 전방위 쇼티지 발생. 가동률 상승, 가격 전가, 납기 장기화가 이익추정치 상향 견인
- 이익 추정치 꺾인 이유: 2022년부터 금리 인상. 인플레이션, 세트수요 급감, 고객사 재고 과잉이 동시 발생

반도체 Cycle 당시 PER, EPS 증분 분해 및 메모리 가격 추이



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 주가와 12개월 선행 PER, EPS

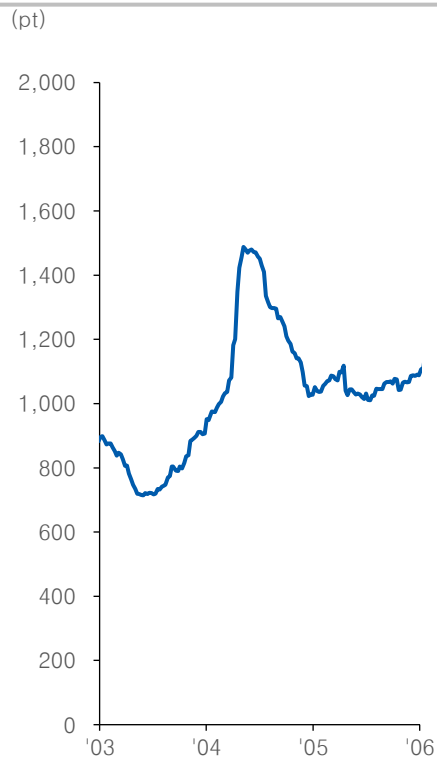


자료: 유안타증권 리서치센터

LTA, 공급 부족 장기화인데 시클리컬이라고? 사이클 산업이라 인정해도 과도한 주가 하락

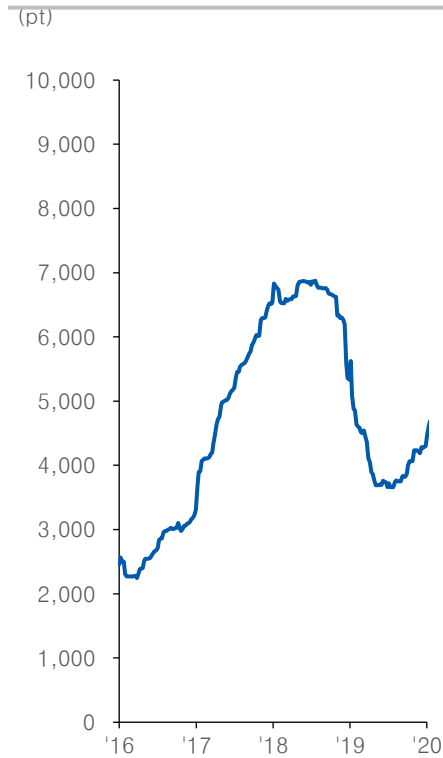
- 10월 15일 종가 기준 삼성전자의 12개월 선행 PER은 3.27배, 12개월 선행 EPS는 64,220. 2006년 이후 20년간 평균은 11.1배. 과거와 다르다는 논리인 장기공급계약구조, 공급 부족의 장기화라는 논리를 배제하겠음
- 앞서 언급한 과거 반도체 시클리컬 사이클의 12개월 선행 EPS 고점 대비 저점(턴어라운드 지점)의 평균 12개월 선행 EPS 하락율은 49%. **현재 주가 기준의 12개월 선행 EPS가 현재 사이클의 EPS 최고점이며 이후 50% 하락한다는 가정을 해도** 현재 주가 기준 12개월 선행 PER은 6.54배에 불과. 70% 급락한다는 가정이 전제되어야 10.9배. 과거 20년 평균 11.1배임과 과거 사이클 PER 저점 수준과 비교해도 현재 수준의 밸류에이션 할인은 과도

삼성전자 12개월 선행 EPS-1



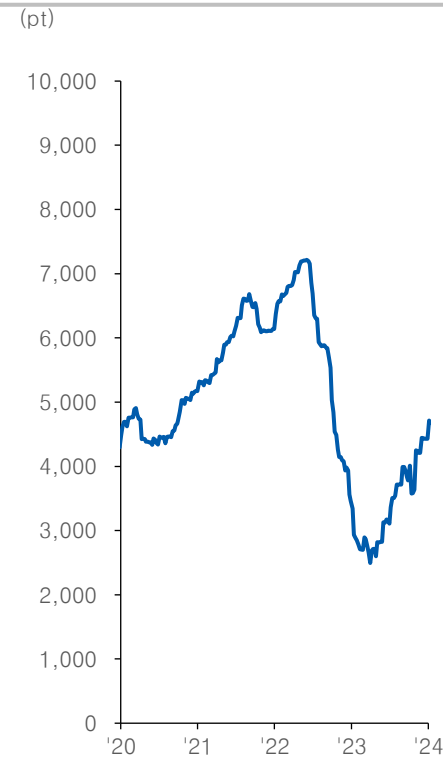
자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타
증권 리서치센터

삼성전자 12개월 선행 EPS-2



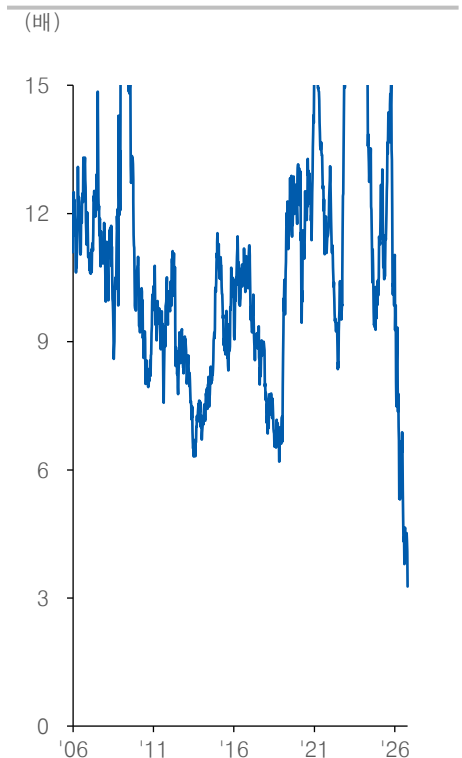
자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타
증권 리서치센터

삼성전자 12개월 선행 EPS-3



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타
증권 리서치센터

삼성전자 12개월 선행 PER

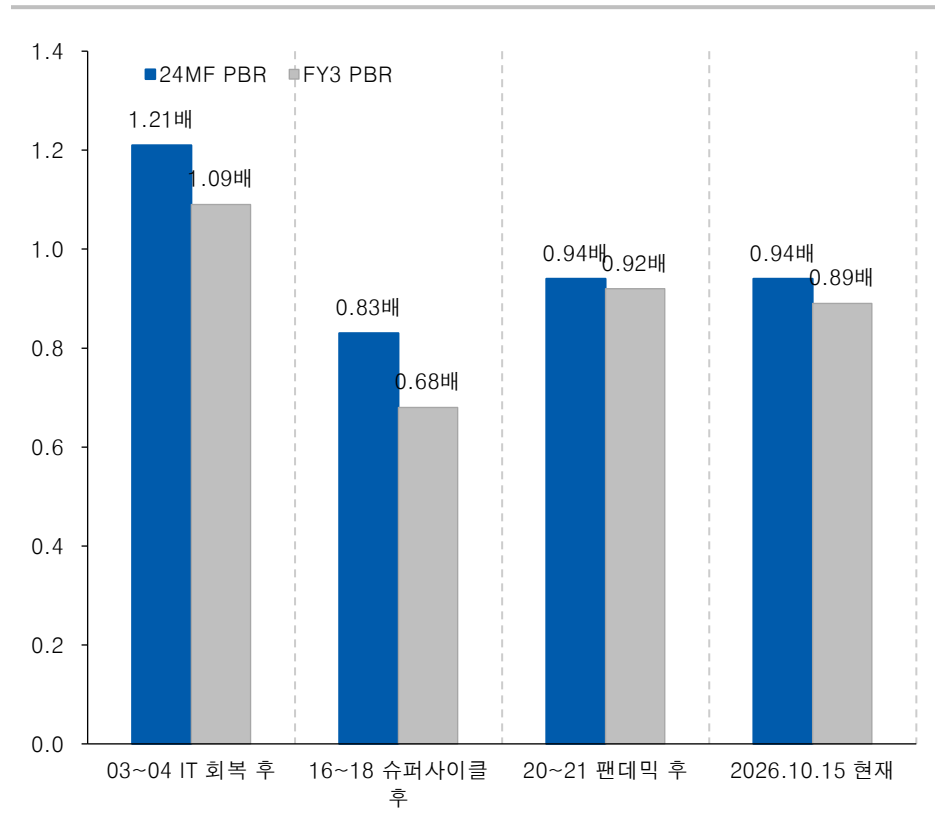


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타
증권 리서치센터

사이클이라 PER 적용 못시킨다고? PBR도 1배 미만

- 10월 15일 기준 삼성전자 24개월 선행 PBR은 0.94배로 2022년 다운사이클 저점과 동일. 2029년 예상 BPS 기준 PBR도 0.89배로 당시 수준(0.92배)을 하회
- 삼성전자는 과거 주요 다운사이클의 밸류에이션 저점권에 진입. 장기공급계약 확대와 공급 부족 장기화 등 과거와 달라진 산업 구조를 감안하면 현재의 밸류에이션 할인은 과도하다는 판단. 중장기 ROE와 이익 전망의 구조적 훼손이 확인되지 않은 만큼 기술적 반등을 기대할 수 있는 가격 영역

현재 삼성전자 24MF PBR은 22년 저점과 동일, FY3는 해당 저점일 하회



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

과거 메모리 사이클 PBR 고점→이후 저점

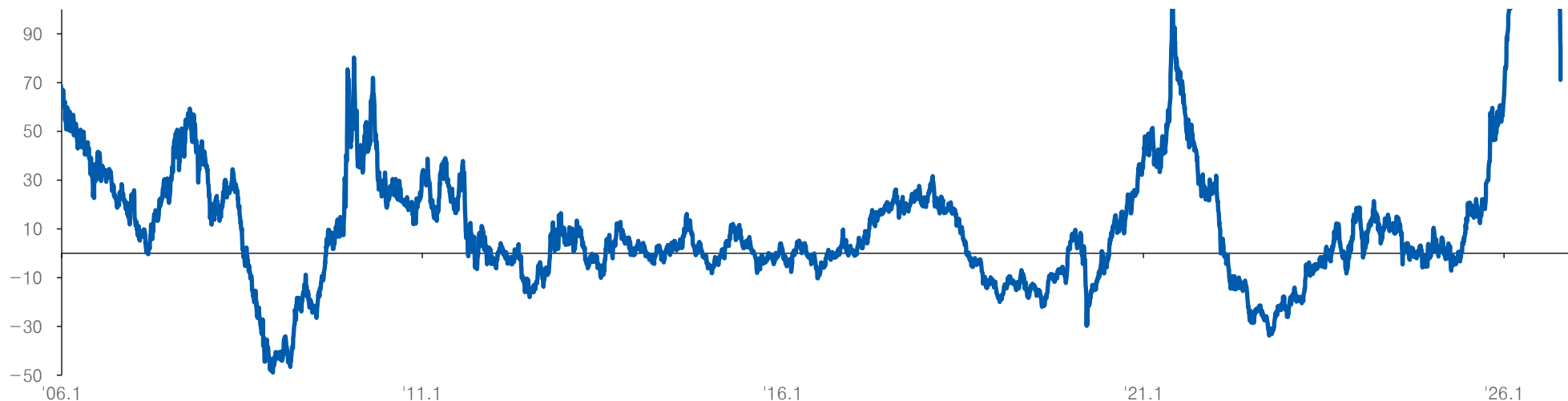
사이클	고점 24MF(배)	저점 24MF(배)	저점일 FY3(배)	고점 대비(%)
1차	2.08배	1.21배	1.09배	-41.8
2차	1.34배	0.83배	0.68배	-38.1
3차	1.80배	0.94배	0.92배	-47.8
현재	1.93배	0.94배	0.89배	-51.3

자료: 유안타증권 리서치센터

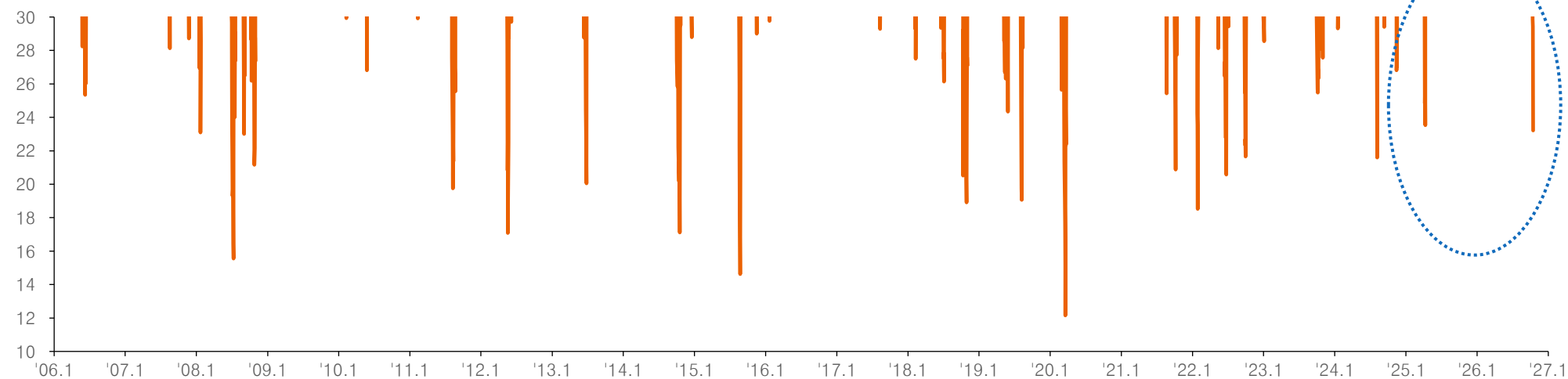
(기술적 낙폭 과대) 25년 4월 관세의 날 이후 첫 RSI(14일) 과매도 구간 진입

10월 15일 종가 5,554pt 기준 RSI(14일)는 23.2로 인륜적 반등 기대해 볼 수 있는 기술적 과매도 구간

(% YoY)



(RSI 14일)



자료: 유안타증권 리서치센터

(기술적 지표) RSI(14일) 기술적 과매도 구간 진입 사유 및 이후 기간별 KOSPI 수익률

진입일	유형	핵심 사유	1주	1개월	3개월
2006-05-25	금리	연준 긴축 우려, 신흥국 동반 급락	-0.1	-4.5	2.6
2007-08-17	신용	서브프라임 사태	9.4	14.3	15.6
2007-11-23	신용	서브프라임 손실 확대	7.5	8.3	-3.6
2008-01-16	신용	미 경기침체, 은행 상각	-4.5	-0.5	3.1
2008-06-30	금리	유가 140달러, 스태그플레이션	-5.7	-5.8	-13.5
2008-09-01	신용	9월 위기설, 원화 급락	4.4	1.8	-25.2
2008-10-08	신용	리먼 파산	4.2	-10.4	-6.3
2010-02-08	신용	그리스 재정위기	3.1	6.9	8
2010-05-25	신용	유로존 위기, 천안함	4.5	10.8	11.1
2011-02-11	이벤트	중동 사태	1.8	-1.1	9.6
2011-08-05	신용	미 신용등급 강등, 유럽 위기	-7.7	-8.1	-1.3
2012-05-15	신용	그렉시트 우려	-3.7	-2.1	3.1
2013-06-13	금리	테이퍼링 시사	-1.7	-0.4	5.9
2014-10-02	반도체·실적	엔저, 삼성전자 실적 부진	-1.8	-1.2	-2.5
2014-12-17	이벤트	유가 급락, 루블 위기	2.4	0.1	6.8
2015-08-18	이벤트	위안화 절하, 북한 도발	-5.6	2	0.3
2015-11-16	이벤트	파리 테러	3.1	1.4	-2.8
2016-01-21	이벤트	중국 폭락, 유가 급락	3.6	4.1	9.9
2017-08-11	이벤트	북미 긴장	1.7	1.7	9.1
2018-02-07	금리	미 금리 급등, 볼마켓돈	1.1	0.2	2.2
2018-06-19	이벤트	미중 관세	0.5	-2.5	-1.4
2018-10-11	금리	미 국채금리 급등	0.9	-2.3	-2.5
2019-05-09	이벤트	미중 협상 결렬	-1.6	-0.1	-7.8
2019-08-02	이벤트	일본 화이트리스트 배제, 대중 관세	-3	-1.4	6.6
2020-02-28	이벤트	코로나19	2.7	-13.6	2.1
2021-08-19	반도체·실적	메모리 다운사이클 우려	1	1	-4.1
2021-10-01	금리	미 금리 상승, 헝가리	-2.1	-1.3	-1
2022-01-24	금리	연준 긴축 가속	-3	-5.1	-4.8
2022-05-12	금리	미 CPI 쇼크	1.7	-1.8	-0.9
2022-06-15	금리	자이언트스텝	-4.3	-4.8	-1.9
2022-09-26	금리	킹달러, 영국 미니예산	-0.5	1.3	4.3
2023-01-02	반도체·실적	경기침체, 반도체 업황 악화	5.6	10.9	11.1
2023-10-04	금리	미 10년물 4.8%	1.8	4	7.5
2024-01-17	금리	금리인하 기대 후퇴	1.4	10	6.1
2024-08-05	이벤트	엔캐리 청산, 미 고용 쇼크	7.2	5.5	5.5
2024-09-11	반도체·실적	반도체 피크아웃 우려	2.7	3.3	-2.8
2024-11-13	이벤트	트럼프 관세 우려, 강달러	2.7	3.2	6.9
2025-04-07	이벤트	상호관세 발표	5.5	10.5	31.4

(기술적 지표) RSI(14일) 30 미만의 기술적 과매도 구간, 과거 사례를 보자

- 2006년 이후 KOSPI RSI(14일) 과매도 구간 진입 27개 사례 분석. 진입 이후 1주 평균 수익률 +1%, 상승 확률 63%. 3개월 평균 수익률도 +3.4%로 기술적 과매도 이후 반등 기대가 통계적으로 뒷받침되는 구간
- 반등에 실패했던 사례들은 글로벌 금융위기, 유럽 재정위기, 연준의 긴축 지속, 반도체 실적 악화 등 추가적인 경기·신용 충격이나 이익 전망 하향이 동반됐던 국면. 현재는 AI 기업의 신용위험이 확대되고 있으나 금융시스템 전반의 위기나 메모리 이익 전망의 구조적 훼손은 아직 확인되지 않은 상황
- 현재의 극단적인 과매도는 단기 반등을 기대할 수 있는 근거. 반등의 지속성은 AI 자금조달 우려의 실제 설비투자 축소 전이 여부와 2027~2028년 메모리 이익추정치 유지에 달려 있다는 판단

RSI(14일) 과매도 구간 도달 유형별 시간 경과 후 수익률 및 승률

기간	1주				1개월			3개월		
	건수	평균	중앙값	승률	평균	중앙값	승률	평균	중앙값	승률
전체	27	1	1.1	63%	1.4	0.2	52%	3.4	2.6	63%
신용·재정위기	7	1.1	3.1	57%	3.5	6.9	57%	2.8	3.1	57%
금리·긴축	9	0.2	0.9	56%	0.2	-0.4	44%	2.3	2.6	67%
외부 이벤트	8	1.5	1.8	75%	0.3	0.8	50%	6.1	3.8	75%
반도체·실적	3	1.6	1	67%	3.6	1	67%	1.5	-2.5	33%

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

RSI(14일) 과매도 구간 진입 이후 주가 하락 시기 사유 분석

과거 사례	과매도 진입 이후 부진 원인	현재와의 비교
2008년 9~10월	리먼 파산, 금융시장 신용경색, 경기침체	현재 AI 관련 신용위험은 확대됐지만 금융시스템 전반의 위기는 확인되지 않음
2011년 8월	미국 신용등급 강등, 유럽 재정위기	글로벌 금융시장으로 위험이 확산됐다는 점에서 비교 불가
2021년 8월	메모리 다운사이클 우려, 이익 전망 악화	현재도 2028년 메모리 이익 지속성에 대한 의문 존재. 중요한 비교 사례
2022년 1~6월	인플레이션 심화, 연준의 연속적인 긴축	현재도 물가 부담은 존재하나, 22년 초긴축 Cycle과 비교 불가
2024년 9월	반도체 피크아웃 우려	메모리 이익 지속성 논란이라는 점에서 현재와 유사

자료: 유안타증권 리서치센터

(기술적 지표) 7거래일만 20.7% 하락. 과거 이정도 급락 이후 단기 반등 확률도 높음

KOSPI 7거래일간 10% 이상 급락 사례 및 이후 수익률 분석

첫 도달일	최대 7일 낙폭 (%)	최대 낙폭일	급락 사유	1주	1개월	3개월
2007-08-17	-11.9	2007-08-17	BNP 파riba 펀드 환매 중단으로 서브프라임 사태 본격화, 글로벌 신용경색	9.4	14.3	15.6
2007-11-23	-10.1	2007-11-23	미 대형은행 상각 확대와 경기침체 우려, 중국 증시 급락, 유가 100달러 근접	7.5	8.3	-3.6
2008-10-08	-30	2008-10-24	리먼 파산 후 신용경색, 원/달러 급등, 국내 은행 외화유동성 우려	4.2	-10.4	-6.3
2008-11-19	-16	2008-11-20	씨티그룹 부실 확대, 미 자동차 빅3 파산 우려, 글로벌 경기지표 급랭	1.3	16.1	8.9
2009-02-20	-10.8	2009-02-24	동유럽 금융위기, 미 대형은행 국유화설, 원/달러 1,500원대	-0.3	9.8	34.7
2011-08-05	-16.9	2011-08-10	미 부채한도 논란 끝에 신용등급 강등, 유럽 재정위기 재점화	-7.7	-8.1	-1.3
2020-02-28	-25.7	2020-03-19	코로나19 국내 확산 후 글로벌 팬데믹 공포, 3월 폭락	2.7	-13.6	2.1
2025-04-07	-10.7	2025-04-07	트럼프 상호관세 발표와 중국 보복관세로 글로벌 동반 폭락	5.5	10.5	31.4
2026-03-04	-13.7	2026-03-09	미국-이란 전쟁 개전, 호르무즈 봉쇄 우려로 유가 100달러 돌파, 원/달러 1,500원 근접, 3월 서킷브레이커 2회	10.1	7	69.6
2026-03-31	-12.6	2026-03-31	미-이란 전쟁 장기화, 메모리 가격 상승 둔화 우려로 반도체 급락, 유가 상승에 따른 위험 프리미엄 확대	8.8	30.6	67.8
2026-06-11	-11.7	2026-06-11	미 반도체 급락 여파로 6.8 서킷브레이커, 강한 미 고용으로 연준 금리인상 가능성 부각, AI 반도체 차익 실현	16.7	-12.3	-11
2026-07-08	-17.1	2026-07-30	마이크론·샌디스크 급락으로 메모리 수요 우려, 7.13 미-이란 충돌 격화로 서킷브레이커, 7월 말 외국인 매도와 개인 레버리지 청산, 중국 반도체 경쟁 우려	0.5	-13.1	-8.6
2026-10-13	-20.7	2026-10-15	외국인 대규모 매도와 반도체 급락, 중동 정세 악화에 고유가·고금리 부담	미도래	미도래	미도래

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 7거래일간 10% 이상 급락 사례 이후 KOSPI 성과

기간		1주			1개월			3개월		
유형	건수	평균	중앙값	승률	평균	중앙값	승률	평균	중앙값	승률
전체	12	4.9	4.8	83%	3.3	7.7	58%	16.6	5.5	58%
2026년 제외	8	2.8	3.5	75%	3.4	9.1	62%	10.2	5.5	62%
7일 최대 낙폭 15% 이상	5	0.2	1.3	80%	-5.8	-10.4	20%	-1	-1.3	40%

자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

(결론) 급락 진정의 세 가지 조건

- 극단적인 과매도와 밸류에이션 하락은 기술적 반등 충분히 기대할 수 있는 근거. 외국인 순매수 전환까지 아니더라도 매도 강도 둔화와 지수 급락으로 인한 강제 매도 압력 완화가 급락 진정의 선결 조건
- 반등의 지속성은 AI 신용위험 안정과 27~28년 메모리 이익 전망 유지, 10월 말 주주환원 정책 발표에 달려 있다는 판단. 반도체 Core 유지하며 현재같이 대형주 초급락 장세에서는 대형주 저가매수 필요. 수급 안정과 주주환원 실행 여부에 연동한 점진적 비중 확대 전략

(결론) 급락 진정의 세 가지 조건

단계	확인 조건	시장 방향 및 대응 방안
투매 진정	외국인 5거래일 누적 순매도 감소 · 반대매매·프로그램 매도 완화 · 지수 저점 재이탈 진정	매도 악순환 약화와 추가 하락 압력 축소 외국인 매도 둔화만으로 주가 반등 가능
기술적 반등	과매도 이후 반등 유지 · 반도체 상대수익률 및 주요 가격대 회복 · AI 인프라 신용위험 추가 확대 중단	기술적 반등의 지속 가능성 확인. 반도체 Core 유지 실적·수급이 뒷받침되는 종목 선별 분할 대응
추세 회복	27~28년 메모리 EPS 및 하이퍼스케일러 CapEx 유지 · 실제 주주환원 집행 · 외국인 매도 압력 안정(10월 실적~11월 초 중간선거 기대)	중장기 이익 지속성에 대한 신뢰 회복 삼성전자·SK하이닉스 비중 추가 확대의 근거

외국인 자금 이탈하며 반도체 대형주 쉬어갈 때
 +@ 2차전지(ESS) 및 반도체 소부장 비중 확대하며 반도체 대형주 비중 확대 기회 모색이 원래 전략이었으나
 현재같이 대형주 중심 기술적 낙폭 초과대 구간에서는 기술적 반등 노리는 구간이기에 대형주 중심 저가매수 최선호
 +@ 위해서 여전히 2차전지(ESS), 반도체 소부장 바벨 전략으로 가져갈 수 있음

- 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.

주간: 知