

시장 대응 긴급 코멘트

2026.11.25 | 리서치센터 채널전략팀

Analyst 빈센트(김두언) kimdooun@hanafn.com

Analyst 임승미 seungmi_lim@hanafn.com

(현황) 메모리 공급 과잉 우려와 데이터센터 우려 재점화에 코스피 매도 사이드카 발동

메모리 공급 과잉 우려에 반도체 투매로 코스피 매도 사이드카 발동

- **코스피 장중 -5.93% 하락한 4,709.53pt로 올해 33번째 매도 사이드카 발동.** 올해 코스피 사이드카 총 62회(매수 29회, 매도 33회) 발동. 올해 장중 고점 기준 코스피 MDD -51%로 글로벌 금융위기 당시 MDD -55%와 유사한 수준까지 급락
- 11월 들어 18거래일 중 7거래일 사이드카(매수 2회, 매도 5회) 발동되면서 변동성 재차 확대. 정부의 증시 안정 대책에도 불구하고 반도체 투매 지속되면서 증시 낙폭 확대. 삼성전자, SK하이닉스 MDD -54%, -65% 수준
- 금일 조정은 공급 과잉 우려와 데이터센터 투자 둔화 우려 재점화에 따른 반도체 투매와 미국의 관세 부과 우려 등이 더해지며 발생. 코스피 외국인(-2.1조원), 기관(-2,700억원) 동반 순매도 출회되며 수급 부담 지속
- BNP파리바에서 2028년 메모리 반도체 공급 과잉 우려에 마이크론 투자 의견을 중립으로 하향하고 목표주가를 1,700달러에서 775달러로 대폭 하향하면서 반도체 투자심리 위축. 마이크론(-11%)·삼성전자(-9%)·SK하이닉스(-10%) 동반 급락
- 전일 젠슨황 CEO 복귀로 투자심리 일시적으로 개선되었으나 AI 투자 수익성, 데이터센터 규제, 청문회 불확실성 등이 해소되지 않은 상황에서 단기 급등에 따른 차익 실현 매물 출회 이어지며 반도체, 소부장, 기판 업종 동반 약세
- 미 무역대표부의 16개 경제주체 무역법 301조 결과 발표 경계감도 증시에 부담으로 작용. 한국에 적용된 관세는 12.5%. 과잉생산 관세 부과되더라도 기존 무역 합의에 따라 15% 넘지 않을 전망이나 디지털 규제 겨냥한 추가 무역조사 가능성 존재
- 코스피 10월 -16%, 11월 -17% 하락하면서 2개월 연속 급락. 증시 약세에 화장품·음식료·제약바이오 업종으로 수급 이동. 한한령 수혜 기대감과 연말 성수기, 해외 수출 호조 기대감에 에이피알(+11%)·아모레퍼시픽(+5%)·삼양식품(+5%) 등 강세. 삼성에피스홀딩스(+11%)·유한양행(+6%)·SK바이오팜(+5%)도 제약주도 증시 약세장 속 선방

(대응) 반복되는 매도 사이드카, 낙폭과대 해소의 조건은 금리와 정부 대응 기대

반도체 대형주를 넘어 위기 수준으로 확산된 주가 조정, 금리 하락과 정부 대응이 밸류에이션 회복의 관건

- 금일 코스피 매도 사이드카 발동. 젠슨 황 CEO 복귀 이후 급등에 따른 차익실현과 주요 IB의 메모리 관련주 투자의견·목표주가 하향, 복귀 과정에서의 미 행정부 개입 논란이 중첩되며 투자심리 위축. 특정 악재보다는 수급 부담과 업황·정책 불확실성이 복합적으로 반영된 결과
- 삼성전자와 SK하이닉스의 높은 시가총액 비중을 고려하면 두 기업이 지수 하락을 주도. 다만 20일 종가 기준 코스피200 내 고점 대비 40% 이상 하락한 종목 비율은 81%(50% 이상 61%)로, 코로나19 팬데믹 85%(68%)와 글로벌 금융위기 88%(85%)에 근접. 개별 종목 전반의 주가 조정도 이미 과거 위기에 준하는 수준까지 진행
- 코스피 12개월 선행 PBR은 0.91배, 삼성전자와 SK하이닉스 제외 시 0.78배. 이익 전망에 대한 시장의 신뢰가 낮아진 점을 감안해 후행(Trailing) PBR을 기준으로 한다면 각각 1.07배와 0.74배
- 코스피 후행 PBR이 반도체 부각 이전인 2025년 8월 수준(0.94배)까지 낮아질 경우 지수는 약 4,300pt로 환산. 이는 해당 수준까지의 추가 하락을 전제한 목표치보다 밸류에이션 측면에서 점검할 수 있는 보수적 하단
- 낙폭과대 해소를 위한 핵심 변수는 금리와 정부의 시장 안정 대응. 금일 미국 10월 PCE 물가와 내일 한국 금융통화위원회를 소화하며 금리 하락 여건이 형성될 경우, 위축된 투자심리와 낙폭과대 업종의 밸류에이션이 회복되는 계기가 될 전망
- 금일 코스피는 장중 6%대, 대만 가권지수는 8%대 하락하며 양국 증시 모두 높은 변동성. 대만은 국가금융안정기금을 통한 주식 매입과 전일 종가 미만 공매도 금지 등 적극적인 조치에 나선 반면, 국내 증안펀드는 가동 준비 단계. 국내에서도 시장 불안이 지속될 경우 실제 자금 투입 등 정부의 추가 대응에 대한 기대가 투자심리를 뒷받침할 가능성
- (결론) 개별 종목의 조정은 과거 위기에 준하는 수준까지 진행. 기업 이익 전망이 크게 훼손되지 않는 가운데 금리 하락과 정부의 적극적인 시장 안정 대응에 대한 기대가 맞물릴 경우, 낙폭과대 업종을 중심으로 반등 기반이 형성될 전망

하나증권 리서치센터

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.