



Equity

주간 강테마(신고가로 보는 글로벌 테마)

AI: 흔들림을 실적으로 증명할 시간

Compliance Notice

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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

주간 테마 리뷰: 경기 방어주 & AI 순환매

지난주 반도체 노이즈가 불거지면서 경기 방어주와 AI 테마주 간 순환매 흐름이 나타났다. DRAM 수출단가 하락과 메타발 CapEx 과잉투자 우려로 방어주가 부각됐지만, 데이터센터 수익화 기대감이 반영되며 AI 테마도 반등했다. 경기 방어주와 AI 테마의 평균 수익률은 각각 +3.40%, +3.59%로 한·미·일 증시 평균 수익률 -0.81%를 크게 상회했다.

경기 방어주는 미국 건강관리, 금융, 리츠, 일본 금융, 필수소비재 중심으로 신고가를 돌파했다. 건강관리는 개별주 모멘텀(모더나 +18%, 버텍스 +7%), 금융은 방어주 성격의 보험주와 스테이블코인 'Open USD'를 출시한 비자(+7%), 일본 금융은 BOJ 금리인상 기대가 동력이었다. AI 테마는 삼성전자, SK하이닉스의 대규모 투자 발표로 장비주가 신고가를 돌파했으나, 발표 후 차익실현으로 병목이 지속되는 실리콘 웨이퍼, MLCC 등 관련주로 강세가 이동했다.

주간 테마 전망: AI_돌고 돌아 실적

2분기 실적 시즌을 앞두고 12mf EPS 전망치 상향이 두드러진 테마는 AI다. 5월 말 대비 2차 전지(+7.89%)가 상향폭 1위지만 PER이 큰 폭으로 하락하며 시장 신뢰가 낮은 반면, AI(+6.52%)는 메모리 가격, 기판/MLCC 쇼티지로 가격 인상 기대감, 데이터센터 증설 등 이익 상향 근거가 밸류체인 전반으로 확산돼 지속성이 높다. 메모리/스토리지(+18.95%), 기판/MLCC/전자부품(+13.43%), 데이터센터 인프라(+8.11%)가 AI 테마 EPS 상향을 주도했다.

메모리/스토리지는 가격 인상과 LTA/SCA 확산이 핵심이다. 삼성전자 3분기 DRAM 협상이 전분기대비 최대 +20% 전망으로 TrendForce 예상치(+13~18%)을 상회할 것으로 예상되고, 마이크론은 SCA 최저가에서도 과거 사이클 최고 마진을 상회한다며 이익 가시성을 높였다. 기판/MLCC는 AI 서버향 고부가 믹스 개선과 공급 부족으로, 무라타(+15~35%)를 필두로 평가 인상이 고부가에서 범용으로 확산되며 ASP 상승 기대가 유효하다.

AI 데이터센터 인프라는 AI 서버 증설과 클러스터 대형화로 서버, 네트워크, 광통신 수요가 확대되며 실적 전망치가 상향됐다. 휴렛팩커드는 에이전틱 AI와 추론형 AI 투자 확대로 AI 서버 및 전통 서버 수요가 증가했고, 공급 제약 완화 시 추가 상향 가능성이 부각됐다. 후쿠카와 전기는 광섬유-광케이블 풀가동과 수냉식 모듈 매출 FY30 4,000억엔 가이던스 상향으로 데이터센터 인프라 수요의 장기 성장성이 확인됐다.



Analyst 강윤형 kangyh@hanafn.com

1. 주간 테마 리뷰

경기 방어주 & AI 순환매

반도체 노이즈가 불거지면서 경기 방어주와 AI 테마주 순환매 움직임을 보였다. 6월 kg당 DRAM 수출 단가가 전월대비 -1.7% 하락하고 메타발 빅테크 CapEx 과잉 투자 우려 확대로 경기방어주가 부각됐다. 다만 반도체 수출은 월별 변동성이 있고, 메타의 클라우드 사업 진출은 데이터센터 수익화 기대감으로 해석하면서 AI 테마가 일부 반등했다.

경기 방어주, AI 테마의 평균 수익률은 각각 +3.40%, +3.59%를 기록하며 한·미·일 증시 평균 수익률 -0.81%를 상회했다. 수익률은 두 테마가 비슷하지만 방어주가 61개로 전체 신고가 비중의 50%를 차지하고, AI 테마는 22개로 18%를 차지하며 변동성 있는 증시 국면에서 경기 방어주의 높은 선호도를 확인할 수 있다. 경기 방어주는 미국 건강관리, 금융, 리츠, 일본 금융, 필수소비재 등이 상승했다. AI 테마는 삼성전자, SK하이닉스의 투자 소식에 한·미·일 반도체 장비 중심으로 신고가를 기록했다.

도표 1. 경기 방어주 테마 신고가 기업

국가명	종목명
미국	건강관리: Moderna, DaVita, Vertex Pharmaceuticals, Charles River Laboratories, West Pharmaceutical 등 금융: Visa, T.Rowe Price, Chubb, Assurant, MetLife, Arch Capital, Travelers, Allstate, Everest 등 리츠: Ventas, Welltower, Equity Residential, Public Storage, Healthpeak Properties 등 필수소비재: Coca-Cola, Monster Beverage 등
일본	금융: Sompo Holdings, Chiba Bank, Yokohama Financial, Daiichi Life, Shizuoka Financial 등 필수소비재: Kikkoman 등

자료: FnGuide, Factset, 하나증권

도표 2. AI 테마 신고가 기업

국가명	종목명
한국	티에스이, 피에스케이홀딩스, 심텍, 유진테크, 피에스케이, 테스 등
미국	Amphenol, AMD, Applied Materials, KLA, Lam Research, Corning, Teradyne 등
일본	SUMCO, Taiyo Yuden, Kyocera, SCREEN Holdings, ROHM, Renesas Electronics, Tokyo Eletron 등

자료: FnGuide, Factset, 하나증권

지난주 증시도 극심한 변동성을 경험했다. 반도체 대형주 등락에 따라 코스피, 코스닥 매도/매수 사이드카 발동되면서 코스피는 16 거래일 만에 8000선 하회, 코스닥은 4 거래일 만에 900선 다시 하회했다. 삼성전자 잠정 실적 발표(7일) 기대감과 DRAM 수출 단가, AI CapEx 과잉 투자 우려가 공존하면서 경기 방어주와 AI 테마주가 순환매 양상을 보였다.

미국 건강관리 업종은 방어주 투심 개선 영향과 개별주 모멘텀에 가장 높은 수익률을 기록했다. 모더나는 CAR-T 치료제 후보물질 ‘mRNA-6007’ 공개, 독감 백신 승인 기대감 등에 +18% 상승했다. CAR-T 치료제 후보물질인 mRNA-6007은 내년에 B세포 매개 자가면역질환 임상 1상에 진입할 계획이다. 그리고 독감 백신인 mRNA-1010-mFLUSIVA는 미국 FDA 자문위원회 만장일치 지지를 받으며 글로벌 출시 승인 신청 앞두고 기대감이 높아졌다. 버텍스 파마슈티컬은 겸상적혈구병 유전자 치료제의 2세 어린이까지 확대 승인 소식

에 +7% 상승했다.

미국 금융주에서 보험주가 주로 상승한 가운데 결제 기업인 비자가 마스터카드, 코인베이스 등과 새로운 공동 스테이블코인 Open USD를 출시한다는 소식에 +7% 상승했다. 올해 말 가동 예상으로 스테이블코인 경쟁 심화 우려에 서클은 -12% 하락했다. 일본 금융주는 BOJ 금리 인상 모멘텀이 재부각되면서 단기 부진했던 손보, 생보, 지역은행 등이 신고가를 재돌파했다.

증시 등락 속 AI 테마에서 반도체 장비주가 기대감에 신고가를 돌파했다. 삼성전자, SK하이닉스가 메가 프로젝트 발표에서 반도체 투자를 각각 2,100조원, 1,100조원으로 발표하며 국내외 장비주가 상승했다. 다만 발표 이후 차익실현 매물이 출회하면서 병목이 지속되는 실리콘 웨이퍼, MLCC 등 관련주가 강한 상승세를 보였다. 타이오 유덴은 AI 서버 수요 급증에 MLCC 가치 상승으로 가격 인상 기대감이 주가 상승을 견인했다.

도표 2. 경기 방어주/AI 신고가 기업 정리

종목명	기업 개요 및 신고가 이유
Moderna (MRNA.US)	<ul style="list-style-type: none"> 인비보(in vivo) CAR-T 치료제 후보물질 'mRNA-6007' 공개 후 임상 1상 내년도에 진입할 계획 미국 FDA 자문위원회, 'mRNA-1010-mFLUSIVA' 독감 백신을 만장일치로 지지하며 글로벌 출시 승인 신청 앞두고 기대감 확대
Vertex Pharmaceuticals (VRTX.US)	<ul style="list-style-type: none"> 미국 식품의약국(FDA)은 겸상적혈구병을 포함한 유전성 혈액질환을 가진 2세 어린이까지 벡텍스의 유전자 치료제 사용 확대 승인 추가 승인으로 기존 12세 이상 환자 대상 적응증을 넘어 접근성을 크게 확대
Visa (V.US)	<ul style="list-style-type: none"> 마스터카드, 코인베이스 등 포함한 컨소시엄이 디지털 토큰 채택 확대 위해 새로운 공동 스테이블코인 출시 140개 이상의 기업이 모여 Open USD라는 미국 달러 연동 스테이블코인 발행할 예정. 올해 말 가동 예상
Sompo Holdings (8630.JP)	<ul style="list-style-type: none"> 지난 6월 BOJ 금리 인상으로 정책 금리 1.0%로 인상하며 손보사 수혜 기대감에 신고가 금리 상승에 따른 운용 수익 개선 + 보험료를 인상 사이클 + 정책보유주식 매각, 주주환원 강화 등
Taiyo Yuden (6976.JP)	<ul style="list-style-type: none"> AI 서버용 MLCC 수요 확대로 2026년 1~3월 수주가 5년 만에 1,000억엔 상회하며 수주잔고 개선 4QFY26 MLCC 가동률 85% 하회했으나 2QFY27부터는 95% 수준 전망, 올해 MLCC 생산능력 약 10% 증설 계획

주: 코스피 200, 코스닥 150, S&P 500, 니케이 225 종목 중
자료: 하나증권

도표 3. Open USD 파트너사

카테고리	파트너사
결제 네트워크 및 처리업체	비자, 마스터카드, 아메리칸 익스프레스, 디스커버, 스트라이프, 페이팔, 파이어브, 어펄, 클라우드플레어 등
은행 및 금융기관	블랙록, BNY, 스탠다드 차티드, KB국민카드, 삼성카드, 신한금융그룹, 하나카드, 현대카드, 농협카드, 미즈호 등
기술 및 커머스	구글, 삼성전자, IBM, 쇼피파이, 메르카도 리브레, 도어대시, 워스, 그랩, 라쿠텐 등
크립토 및 블록체인	코인베이스, 두나무, 리플, 솔라나, 제미니 등

자료: Reap, 하나증권

도표 4. 삼성전자/SK하이닉스 투자 계획

단위: 원	삼성그룹(삼성전자)	SK그룹(SK하이닉스)
총 투자 규모	2,655조	2,100조
반도체 투자	2,100조	1,110조
지역별 투자	용인 및 기존 반도체 단지: 1,650조 광주 신규 Fab 2기: 400조 천안, 온양 HBM Fab: 56조	용인 반도체: 600조 서남권 Fab 2기: 400조 청주 낸드, HBM 후공정: 100조
기타 투자	555조(AI, 로봇, 배터리, 기판 등)	1,000조(AI 데이터센터)

자료: dart, 각 사, 하나증권

2. 주간 테마 전망

AI: 돌고 돌아 실적

한국, 미국의 2분기 실적 시즌이 도래하면서 한·미·일 실적 전망 변화에 대한 관심이 높아지고 있다. 7월은 실적 기대감이 반영되는 계절성을 보인다. 코스피는 7월에 1980년 이후 평균 2.18% 상승했고, 45번 중 29번 상승하며 가장 견조한 흐름을 보였다. S&P 500 또한 7월에 1928년 이후는 평균 1.7%, 지난 20년 간은 평균 2.5% 상승하며 아웃퍼폼했다. 이는 7월 중순부터 시작되는 2분기 실적 시즌 개막 기대감이 7월 계절성을 설명하는 주요 요인 중 하나로 작용했음을 시사한다.

실적 시즌을 앞두고 12mf EPS 전망치 상향으로 주목할 테마는 AI 테마다. 한·미·일 주요 지수 구성 종목을 16개 테마(2차전지, AI, 로봇 등)로 분류해 지난 5월 말 대비 실적 추정치 상향이 가장 높았던 테마는 2차전지(+7.89%), AI(+6.52%) 등이다. 다만 2차전지는 EPS 전망치 상향에도 PER이 큰 폭 하락하며 업황 회복에 대한 시장의 신뢰가 아직 낮다. 반면 AI는 메모리 가격, 기판/MLCC 쇼티지, 데이터센터 증설 등 이익 상향의 근거가 밸류체인 전반으로 확산되고 있어 2분기 실적 시즌에 보다 지속성 있는 테마로 판단한다.

AI 테마 중에서도 메모리/스토리지(+18.95%), 기판/MLCC/전자부품(+13.43%), AI 데이터센터 인프라(+8.11%) 등의 EPS 전망치가 크게 상향됐다. AI 테마의 EPS 상향은 크게 세 축에서 나타났다. 첫째, 메모리 가격 상승과 LTA/SCA 확장에 따른 메모리/스토리지 이익 안정화, 둘째, AI 서버용 기판/MLCC/전자부품의 공급 부족과 가격 인상, 셋째, 서버, 네트워크, 광통신, 수냉식 모듈 등 데이터센터 인프라 수요 확대다.

메모리/스토리지는 메모리 가격 인상 기대감, 마이크론 실적 발표에서 SCA를 통해 높아진 수익성 하단 등으로 실적 전망치가 상승했다. 삼성전자의 3분기 DRAM 가격 협상에서 전분기대비 최대 +20% 인상 전망으로 TrendForce가 전망했던 3분기 DRAM 계약 상승률 13~18%대비 높은 수준이 예상된다. 지난 6월 24일 마이크론 실적 발표에서 SCA가 최저가(Floor Price)에서도 과거 사이클의 최고 마진을 상회하는 수익성이 보장된다 언급해 LTA/SCA 확대에 이익 가시성과 안정적인 수익 구조 개선 기대감이 확대됐다. 키옥시아는 2027년부터 하이퍼스케일러 고객을 중심으로 다년 LTA를 체결하고 2028년에는 LTA 커버리지를 50%로 목표한다 언급해 산업 리레이팅 기대감을 확대했다.

기판/MLCC/전자부품 테마는 AI 서버 수요로 P는 고부가 제품과 가격 인상, Q는 AI 서버 출하 및 탑재량 증가로 전망이 상향됐다. 기판은 대면적, 고다층 기판 수요 증가로 제품믹스 개선과 공급 부족이 지속되면서 ASP 상승 기대감이 있다. MLCC는 AI 서버용과 범용 제품의 가격 인상 기대감이 작용했다. AI 서버용 생산 비중 확대로 범용 제품 생산 여력이 감소하면서 범용 또한 가격 인상이 포착됐다. 무라타는 AI 서버 및 전장용을 +15~35%, 삼성전기는 고용량 현물 가격을 +50~60%, 타이요 유덴은 소비자용 가격을 +6~13% 인상하면서 업종 전반의 판가 상승 기대감이 확산됐다.

AI 데이터센터 인프라는 AI 서버 증설과 클러스터 대형화로 서버, 네트워크, 광통신 수요 확대로 실적 전망치가 상향됐다. 휴렛팩커드(+46.2%), 후쿠카와 전기(+21.5%)를 중심으로 광통신 솔루션, 인프라 관련주의 가이던스가 상향됐다. 두 기업 모두 수요가 아니라 공급이 제약 요인으로 작용하고 있어 공급 제약이 완화 시 추가 향상 기대감이 유효하다.

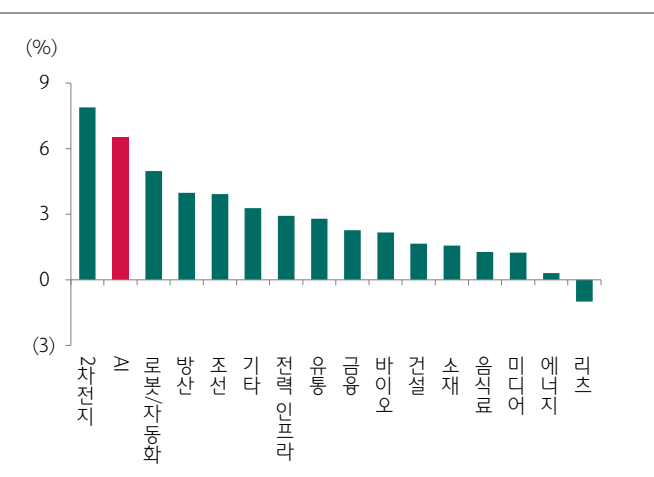
휴렛팩커드는 에이전틱 시 및 추론형 시 투자 확대에 따른 시용/전통 서버 수요 증가로 이익 모멘텀이 부각됐다. 회사의 성장을 제한하는 요인은 부품 공급 가용성이라며 공급이 추가 개선될 경우 실적 상향 가능성을 언급했다. 그리고 엔터프라이즈 및 소버린 시 고객군에서 마진이 높은 시 추론 중심의 수요가 지속적으로 확대되어 시 시스템 부문 수익성 증가 기대감을 자극했다.

후루카와 전기는 광섬유/광케이블 수요 확대에 따른 증설 기대감과 수냉식 매출 가이던스가 상향됐다. 데이터센터발 폭발적인 수요로 광섬유/광케이블 생산 라인이 100% 풀가동 중이며 대대적인 증설을 최종 검토 중이다. 수냉식 모듈 매출이 FY2025 260억엔에서 파생 프로젝트 급증으로 FY2030에 15배 규모인 4,000억엔까지 증가할 것으로 전망했다. 또한 하이퍼스케일러 고객과의 소통에서 시 데이터센터 투자 수요가 2030년까지 강력하게 유지될 것을 확인하며 과잉 투자 우려를 진정시켰다.

2차전지가 가장 높은 EPS 상향(+7.89%)을 보였으나 PER 변화율은 -17.6%로 가장 큰 폭으로 하락하면서 여전히 업황 불확실성이 남아있다. 연초 대비 +71% 상승한 리튬 가격(24.1 달러/kg)은 최근 21.1 달러/kg로 -13.3% 하락하면서 재고자산평가이익 전망치가 일부 축소됐다. 리튬 가격의 상승은 공급 억제 영향이 컸는데 지난 5일 CATL 장시성 리튬 광산의 재가동 최종 허가 소식에 리튬 가격 하방 리스크가 확대됐다. ESS가 데이터센터 발 성장 기대감이 유효하지만 EV는 전년대비 5월 기준 유럽만 +25.6% 증가하고 미국 -32.6%, 중국 -2.6%로 미국, 중국의 수요 회복 확인이 필요하다.

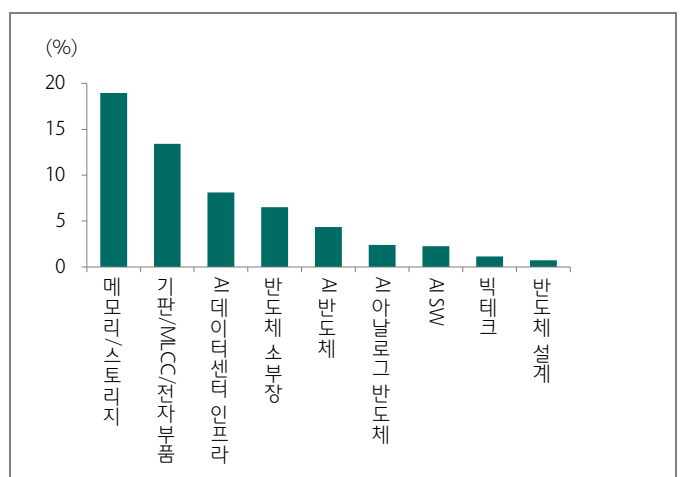
7월 중 SK하이닉스, 22일 알파벳, 29일 메타, 마이크로소프트, 30일 애플, 아마존 등 주요 기업들의 실적 발표가 예정됐다. 7월 초까지 반도체 등락이 지속됐지만 실적을 통해 빅테크 CapEx 방향성 재확인, 반도체 LTA 구조 확대 등을 확인한다면 시 테마가 증시 상승을 다시 주도할 것으로 전망한다.

도표 5. 주요 테마 12mf EPS 전망치 변화율



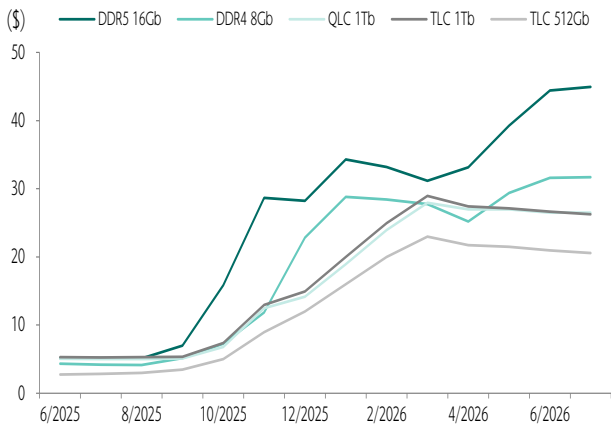
자료: FnGuide, Factset, 하나증권

도표 6. AI 하위 테마 12mf EPS 전망치 변화율



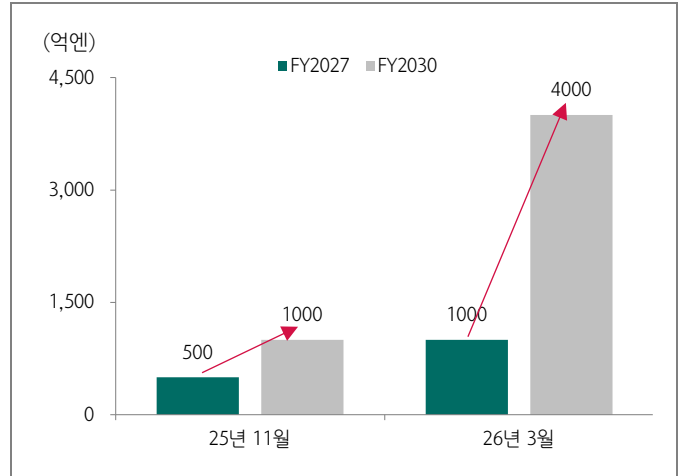
자료: FnGuide, Factset, 하나증권

도표 7. DRAM, NAND 가격 추이



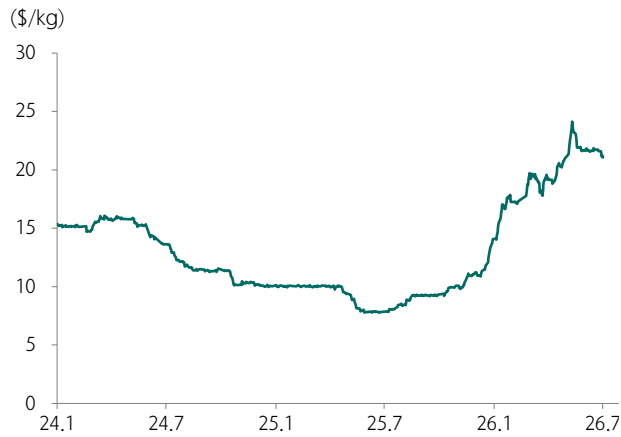
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 후루카와 전기 수냉식 모듈 가이드런스 상향



자료: Furukawa Electric, 하나증권

도표 9. 리튬 가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, 하나증권

도표 10. 주요 이벤트

날짜	주요 이벤트	주요 이벤트
7/8(수)	<ul style="list-style-type: none"> 6월 FOMC 의사록 공개 지준일 	<ul style="list-style-type: none"> .
7/9(목)	<ul style="list-style-type: none"> 한국 옵션만기일 6월 대만 수출 데이터 발표 	<ul style="list-style-type: none"> .
7/10(금)	<ul style="list-style-type: none"> SK하이닉스 ADR 나스닥 상장 실적 발표: 델타 항공(DAL) 	<ul style="list-style-type: none"> SK하이닉스, 약 280억 달러 규모 자금 조달 추진 미국 실적 발표 시즌 시작. 델타 항공을 시작으로 3주차 금융, 4~5주차 빅테크 실적 발표 이어져
7/13(월)	<ul style="list-style-type: none"> 한국 7월 1~10일 수출입 미국 글로벌 SMC 2026(~15) OPEC 월간 원유시장 보고서 	<ul style="list-style-type: none"> 지난 6월 반도체 DRAM 수출 단가 MoM -1.7% 하락하며 반도체 투심 약화. 11일 반도체 수출 단가 회복 시 수출 둔화 우려 해소되며 반도체 업종 투심 개선 전망
7/14(화)	<ul style="list-style-type: none"> 실적 발표: JP모건(JPM), 뱅크오브아메리카(BAC), 골드만삭스(GS), 웰스파고(WFC), 시티그룹(C) 미국 6월 CPI, CPI 근원 등 	<ul style="list-style-type: none"> 주요 은행 기업 실적 발표 예정

주: 현지 시간 기준
 자료: 하나증권

Appendix: 6/29~7/3. 한국, 미국, 일본 신고가(시가총액 순)

한국		미국		일본	
종목명	업종	종목명	업종	종목명	업종
신세계	자유소비재	Eli Lilly and Company	건강관리	Tokyo Electron Ltd.	정보기술
피에스케이	정보기술	Advanced Micro Devices, Inc.	정보기술	FAST RETAILING CO., LTD.	자유소비재
심텍	정보기술	Johnson & Johnson	건강관리	Recruit Holdings Co., Ltd.	산업재
유진테크	정보기술	Visa Inc. Class A	금융	Panasonic Holdings Corporation	자유소비재
테스	정보기술	Applied Materials, Inc.	정보기술	Renesas Electronics Corporation	정보기술
피에스케이홀딩스	정보기술	AbbVie, Inc.	건강관리	Daiichi Life Group, Inc.	금융
한국콜마	자유소비재	Caterpillar Inc.	산업재	Sompo Holdings, Inc.	금융
티에스이	정보기술	Lam Research Corporation	정보기술	Ajinomoto Co., Inc.	필수소비재
		Bank of America Corp	금융	Kyocera Corporation	정보기술
		GE Aerospace	산업재	Sumitomo Mitsui Trust Group, Inc.	금융
		Coca-Cola Company	필수소비재	SCREEN Holdings Co., Ltd	정보기술
		Merck & Co., Inc.	건강관리	Taiyo Yuden Co., Ltd.	정보기술
		KLA Corporation	정보기술	Daiwa Securities Group Inc.	금융
		GE Vernova Inc.	산업재	Chubu Electric Power Company, Incorporated	유틸리티
		Palo Alto Networks, Inc.	정보기술	ROHM Company Limited	정보기술
		Linde plc	소재	Yokohama Financial Group, Inc.	금융
		Amphenol Corporation Class A	정보기술	Chiba Bank, Ltd.	금융
		Corning Inc	정보기술	Shizuoka Financial Group, Inc.	금융
		Union Pacific Corporation	산업재	SUMCO Corporation	정보기술
		Welltower Inc.	부동산	Mitsubishi Chemical Group Corporation	소재
		Chubb Limited	금융	Kikkoman Corporation	필수소비재
		Vertex Pharmaceuticals Incorporated	건강관리	Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd.	자유소비재
		CVS Health Corporation	건강관리	Nippon Express Holdings, Inc.	산업재
		Fortinet, Inc.	정보기술	Nissan Chemical Corporation	소재
		General Dynamics Corporation	산업재	J. FRONT RETAILING Co., Ltd.	자유소비재
		PNC Financial Services Group, Inc.	금융	Mercari, Inc.	자유소비재
		U.S. Bancorp	금융		
		Monster Beverage Corporation	필수소비재		
		CSX Corporation	산업재		
		Valero Energy Corporation	에너지		

자료: FnGuide, Factset, 하나증권