

GLOBAL CROSS-ASSET CHECK · 10월 한 달

한국만 약한가, 메모리가 약한가

10월 1일 이후 30개 자산을 9/30 = 100으로 겹쳐 보고, 무엇이 코스피를 끌어내렸는지 상관관계·선행행·지수 분해로 확인했다.

세 줄 결론

- 한국만 약한 게 아니다. 메모리가 전 세계에서 같이 빠졌다. 10월 키옥시아 -30.3%, 샌디스크 -27.8%로 SK하이닉스(-24.5%)보다 더 빠졌다. 마이크론 -15.2%, 도쿄일렉트론 -20.5%. 반면 TSMC -3.2%, 엔비디아 -5.4%로 AI·로직 반도체는 버텼다.
- 그런데 지수로 보면 한국이 가장 약하다. 이유는 구성과 수급. 코스피 시가총액의 56%가 삼성전자·SK하이닉스(·SK스퀘어)라 이것만으로 -11.6%p. 나머지 종목도 -13.7%로 조선·원전·방산 주도주까지 외국인이 바구니째 팔았다(코스피 외국인 순매도 19.0조원).
- Key indicator는 아시아 메모리 주가와 외국인 순매수. 환율·금리는 아니다. 코스피와 같은 날 상관은 키옥시아 +0.89, 닛케이 +0.85, 대만 +0.85. 미국 전날 밤(필라델피아 반도체 +0.19)은 10월에 앞서가지 못했다. 원화는 오히려 강세(1,356→1,325원), 미 10년물은 -31bp.

KEY DATA

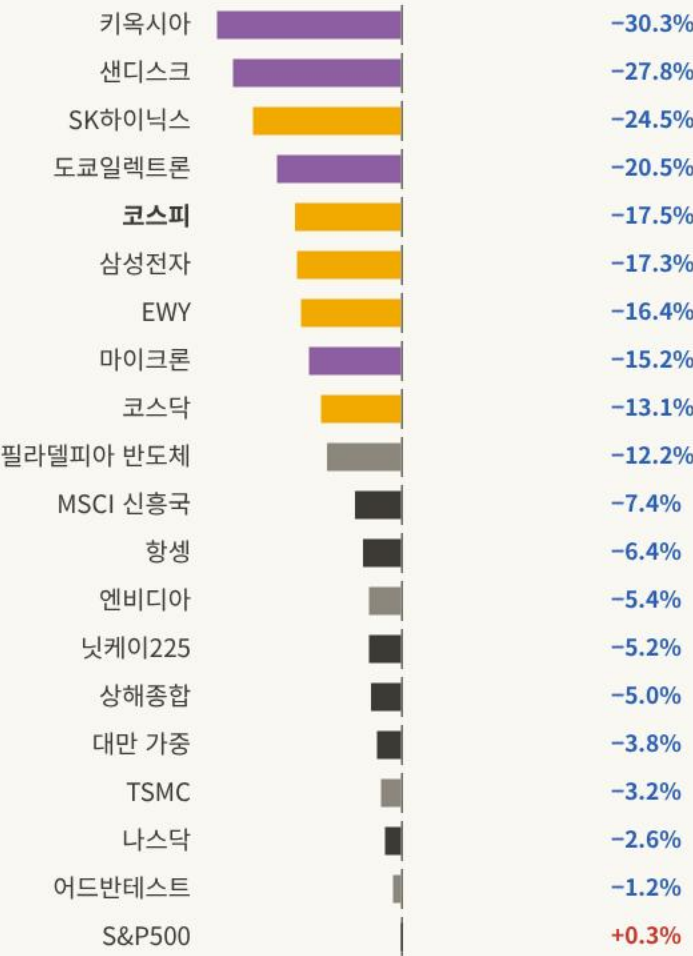
기준일	2026-10-27 종가
코스피	6,838 → 5,638
코스피 10월	-17.5%
10월 저점	5,469 (10/26)
SK하이닉스	-24.5%
삼성전자	-17.3%
키옥시아(일본)	-30.3%
샌디스크(미국)	-27.8%
마이크론(미국)	-15.2%
TSMC(대만)	-3.2%
닛케이 / 대만	-5.2% / -3.8%
S&P500 / 나스닥	+0.3% / -2.6%
외국인 코스피 순매수	-19.0조원
원/달러	1,356 → 1,325
미 10년물	5.29% → 4.99%
WTI	\$90 → \$103

9/30 종가 대비. 미국 10/26 종가. 주가 Yahoo Finance·KB증권
Open API, 원/달러·수급 KB 장마감 리포트.

10월 성적표: 가장 많이 빠진 건 메모리와 한국

■ 한국 ■ 메모리·장비 ■ 비메모리 반도체 ■ 글로벌 주식

주식

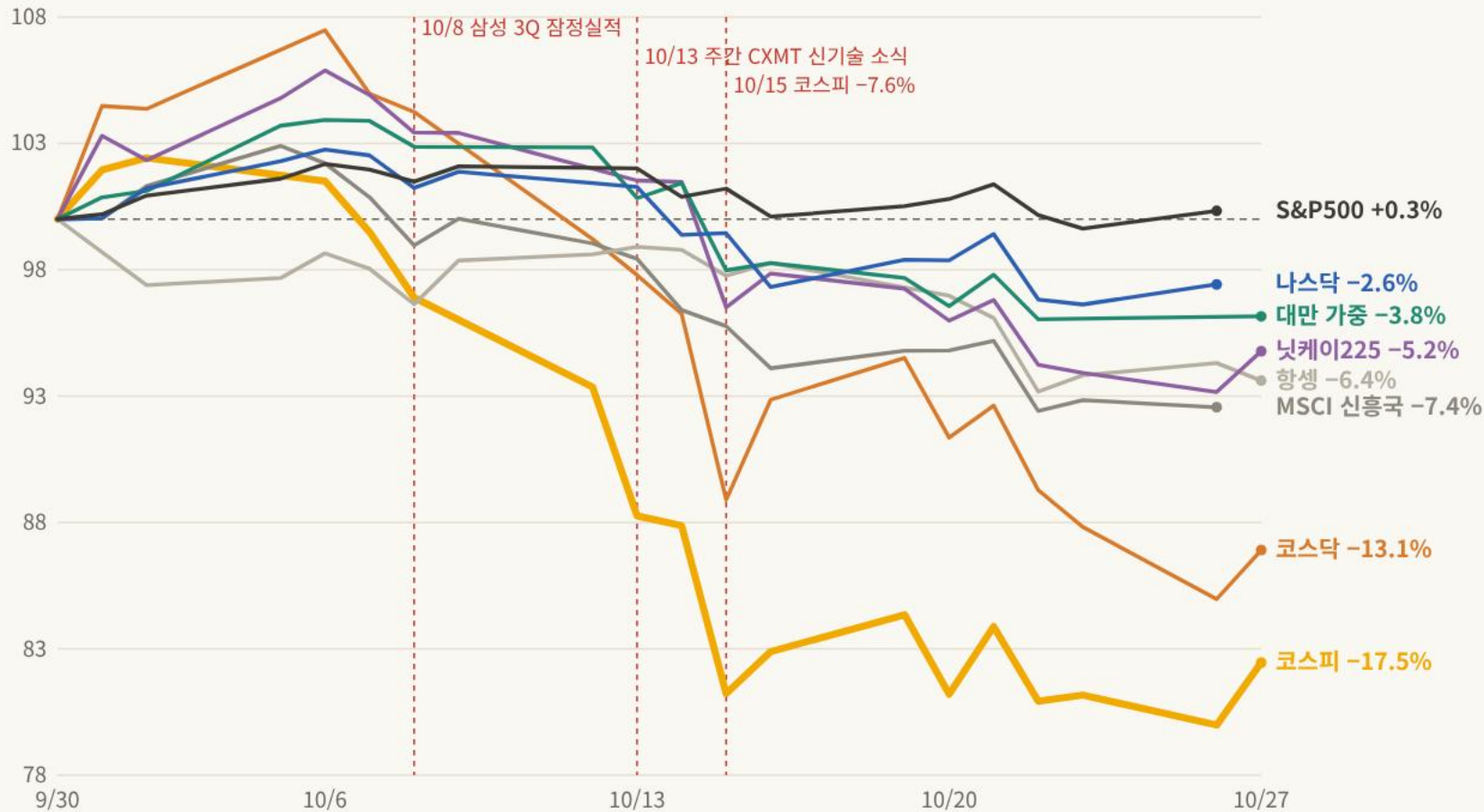


매크로 (금리는 bp)



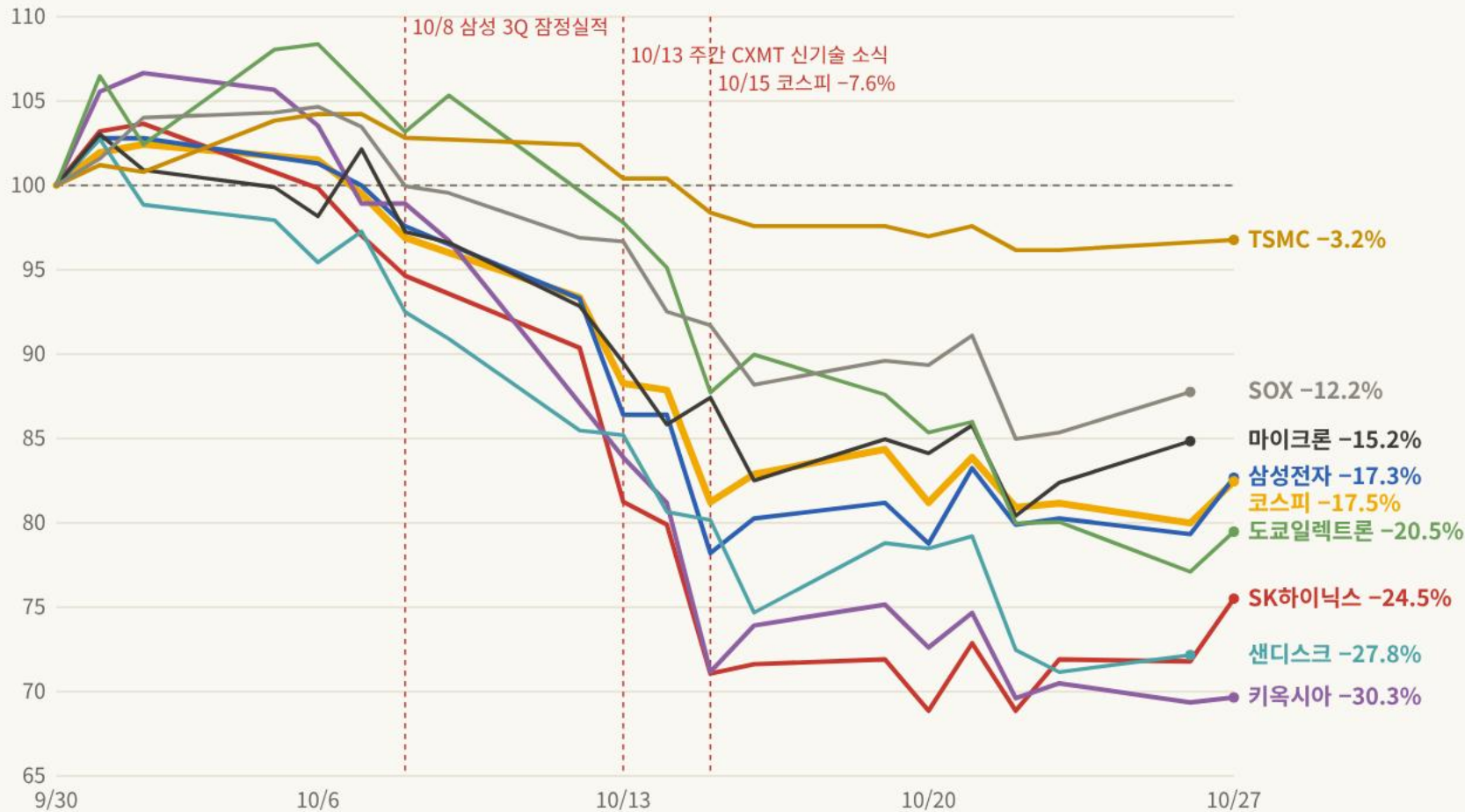
- 가장 많이 빠진 7개가 모두 메모리·한국이다. 키옥시아·샌디스크·하이닉스·도쿄일렉트론·코스피·삼성전자·EWY 순.
- 매크로는 거의 움직이지 않았다. 달러인덱스 +0.7%, 달러엔 +0.1%. 크게 움직인 건 유가 (+13.4%)와 VIX뿐.
- 원화는 강세, 금리는 하락. '환율·금리 쇼크' 설명과 맞지 않는다.

교차 차트 ①: 지수는 한국만 크게 빠졌다



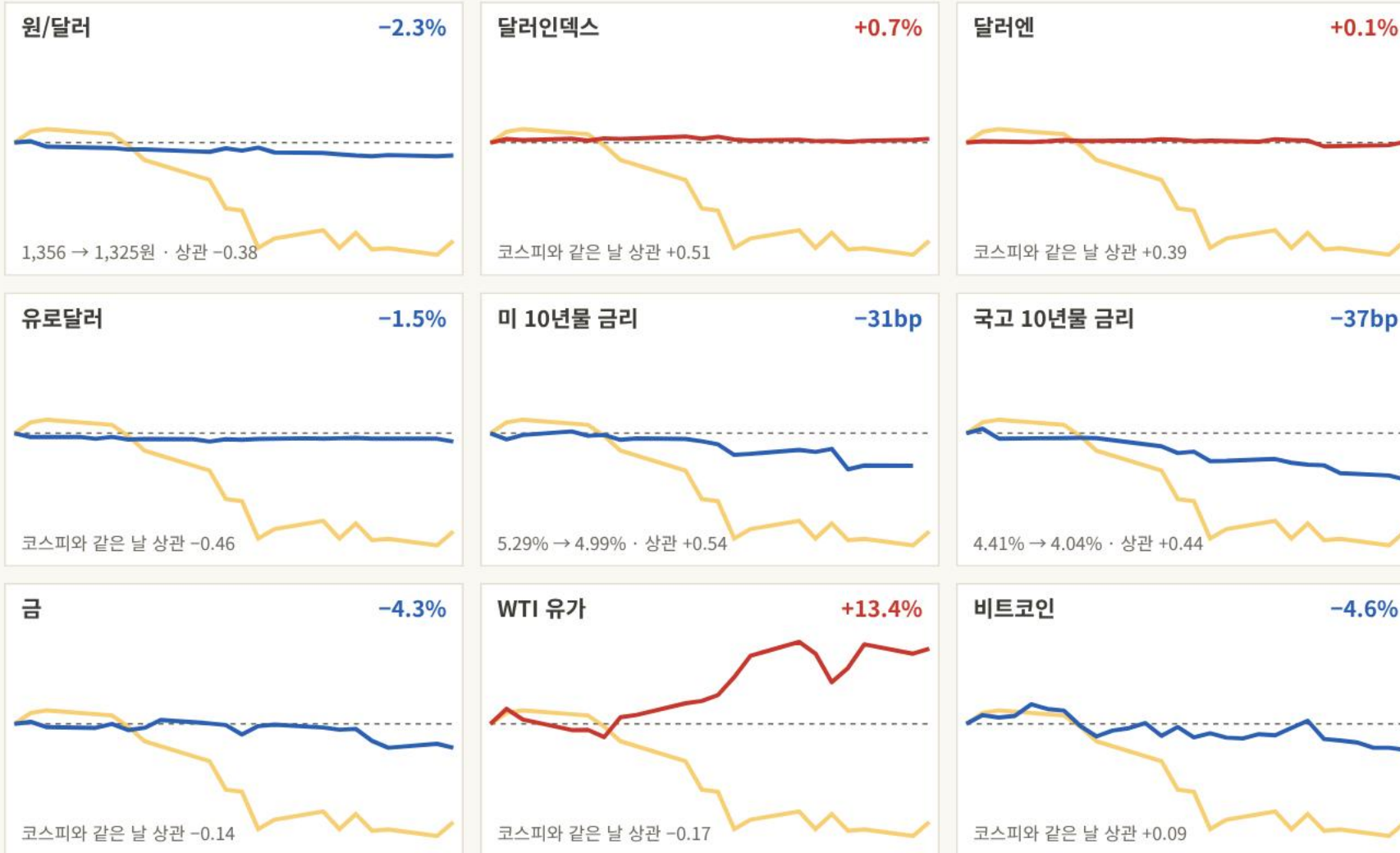
- 코스피 -17.5%, 코스닥 -13.1%. 닛케이(-5.2%)·대만(-3.8%)의 3~4배 낙폭.
- 꺾인 날은 같다. 10/7~10/15에 아시아가 함께 빠졌고, 한국만 폭이 컸다. 코스피 하루 변동(표준편차) 3.0%로 대만 1.4%·닛케이 1.9%의 약 2배.
- 미국은 거의 제자리. S&P500 +0.3%, 나스닥 -2.6%.

교차 차트 ②: 메모리는 전 세계 공통, 로직은 버텼다



- **메모리는 나라와 상관없이 빠졌다.** 일본 키옥시아 -30.3%, 미국 샌디스크 -27.8%가 하이닉스(-24.5%)보다 더 약했다.
- **로직·AI는 버텼다.** TSMC -3.2%, 엔비디아 -5.4%, 어드반테스트 -1.2%.
- **재료:** 중국 CXMT의 신기술·서버 D램 진출 소식(10/13 주간), 2029년 공급 과잉 우려, AI 투자 회의론(CNBC·24/7 Wall St.).

교차 차트 ③: 달러·환율·금리·금·유가·코인은 범인이 아니다



- 모두 같은 눈금(78~116). 노란 열은 선이 코스피다. 매크로 선은 대부분 100 근처에 붙어 있다.
- 원화 강세·금리 하락. 원/달러 1,356→1,325원, 미 10년물 5.29→4.99%, 국고 10년 4.41→4.04%. 외국인이 환율 때문에 판 그림이 아니다.
- 유가만 부담. WTI +13.4%. 다만 코스피와 같은 날 상관 -0.17로 약하다.

Key indicator ①: 코스피와 같이 움직인 것



- **1군(0.8 이상): 아시아 반도체 묶음.** 키옥시아 +0.89, 닛케이 +0.85, 대만 +0.85, 도쿄일렉트론 +0.81, TSMC +0.80.
- **2군(0.3~0.5): 미국 반도체.** 엔비디아 +0.41, 필라델피아 반도체 +0.32, 마이크론 +0.22.
- **관계 없음(±0.2 안쪽): 금·유가·비트코인·VIX·S&P500.**

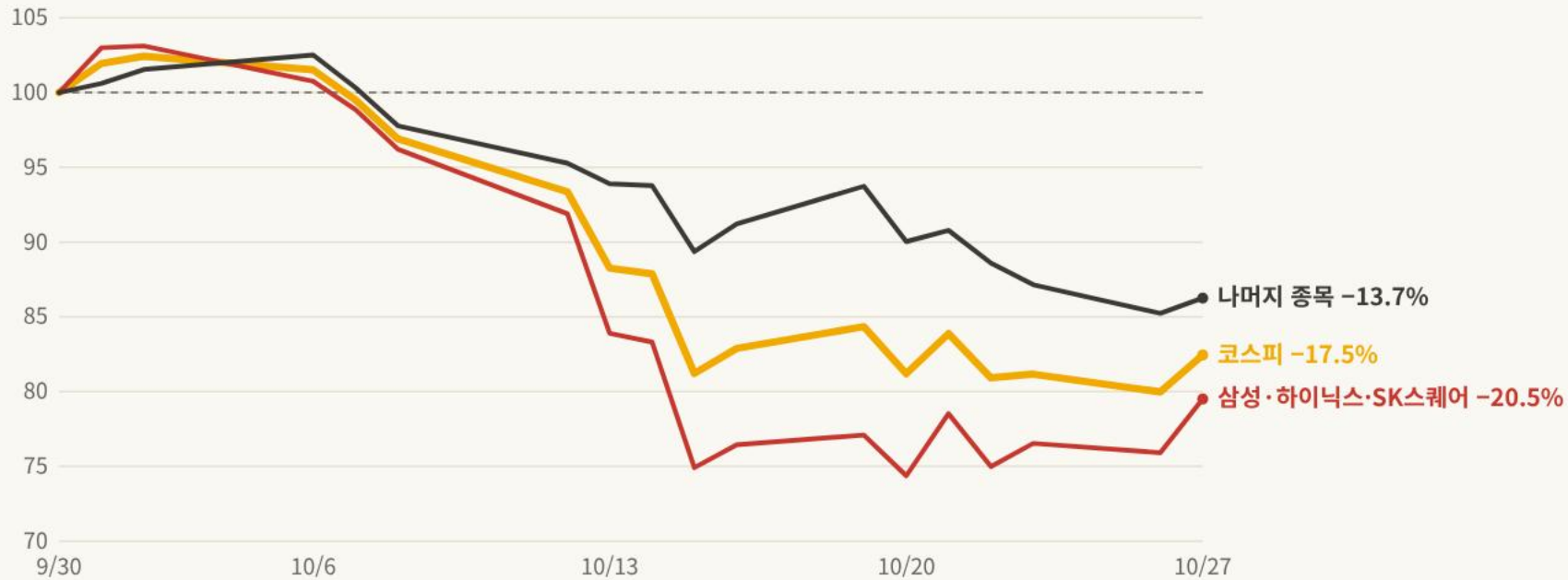
■ 표본이 17거래일이라 숫자 하나하나보다 묶음을 본다.
* 표시 미국 자산은 한국 장이 끝난 뒤 같은 날짜 밤 값.

Key indicator ②: 누가 먼저 움직였나



- 평소엔 미국이 먼저였다. 최근 6개월 '미국 전날 밤 → 오늘 코스피' 상관은 필라델피아 반도체 +0.39, 마이크론 +0.41(막대 위 | 표시).
- 10월엔 그 연결이 끊겼다. 같은 값이 +0.19, +0.12. 오히려 '오늘 코스피 → 그날 밤 미국'(EWY +0.54, 엔비디아 +0.41)이 더 강하다.
- 뜻: 이번 하락은 미국에서 넘어온 게 아니라 아시아 장(한국·일본 메모리)에서 먼저 났다. 미국 밤 시장만 보고 다음 날 코스피를 맞추기 어려운 구간.

코스피 분해: 2/3는 반도체, 1/3은 나머지



- 코스피 -17.5% 중 -11.6%p가 반도체 4종목. 9/30 시총 비중 56%(삼성전자·우선주·SK하이닉스·SK스퀘어), 이들 합산 -20.5%.
- 나머지 44%도 -13.7%. 닛케이(-5.2%)·대만(-3.8%) 전체보다 더 빠졌다. 메모리만으로는 설명이 안 되는 부분이 있다.

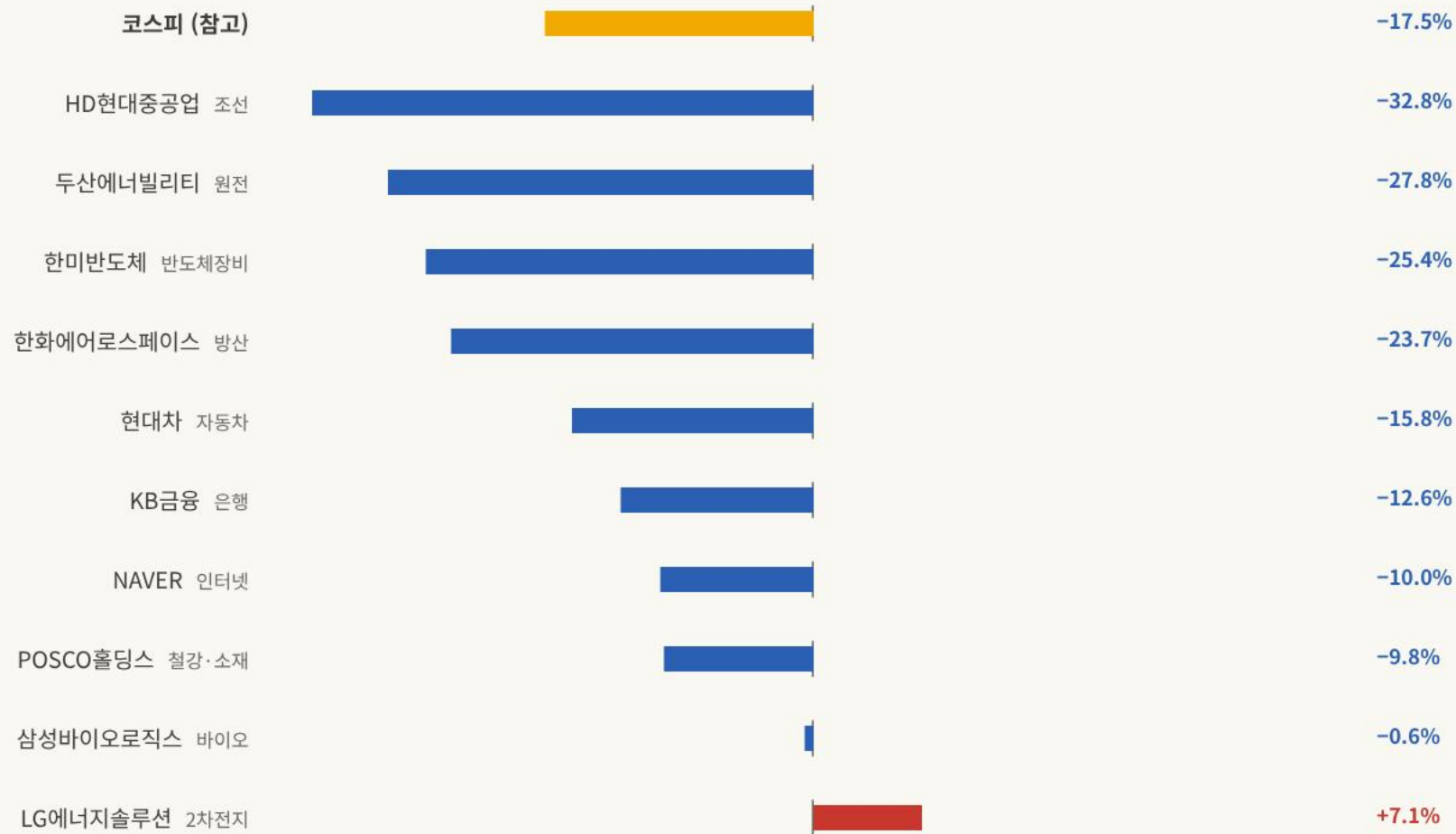
나머지 종목
-6.0%p

삼성·하이닉스·SK스퀘어
-11.6%p

← 코스피 -17.5% (9/30 → 10/27)

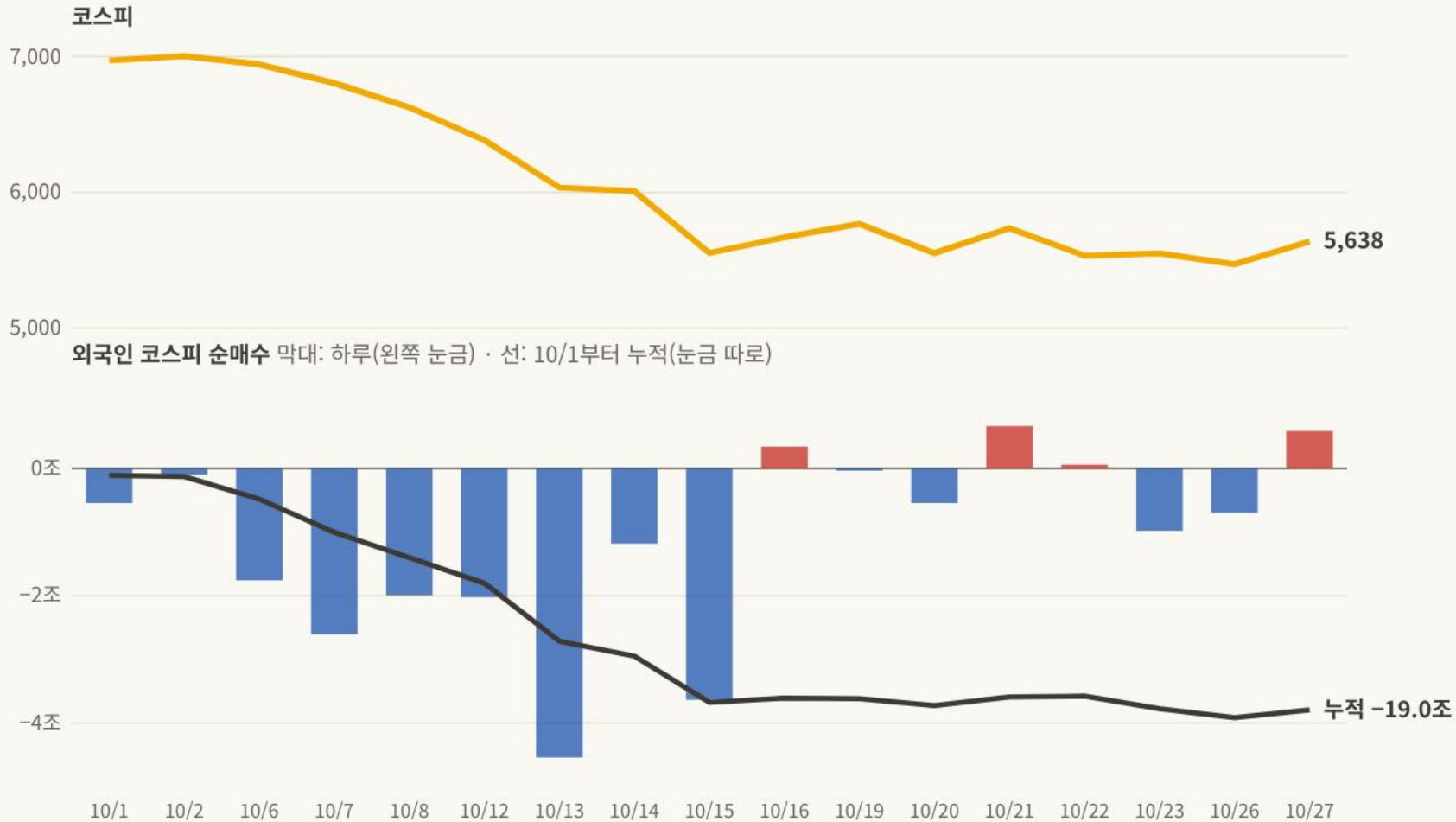
0

한국 고유 요인: 반도체 밖 주도주도 무너졌다



- 올해 주도주가 반도체보다 더 빠졌다. HD현대중공업·두산에너지빌리티·한화에어로스페이스 모두 -20%대.
- 덜 빠진 건 바이오·2차전지. 그동안 소외됐던 업종이다. 이익이 아니라 '많이 오른 것부터 판' 흐름.
- 보도 정리(Korea Times 10/18): 삼성전자 자사주 15조원 매입 10/6 종료, 하이닉스 40조원 중 37조원 집행, 연기금 매수 여력 제한, 레버리지 ETF 리밸런싱이 낙폭을 키움.

외국인: 한 달 동안 19조 원어치를 팔았다



- 17거래일 중 13일 순매도, 누적 -19.0조원. 개인 +5.4조 · 기관 +2.6조원이 받았다.
- 가장 크게 판 날: 10/13 -4.5조, 10/15 -3.6조, 10/7 -2.6조. 지수 급락일과 겹친다.
- 10/27 +0.59조원 순매수 전환. 하이닉스 실적(10/28) 앞둔 하루라 추세 전환으로 보긴 이른다.

큰 그림: 메모리 사이클 고점 논쟁



- **메모리 고점은 6/22.** 이후 키옥시아 -65%, 하이닉스 -54%, 코스피 -38%. 대만은 -3%, S&P500 +3%.
- **실적은 사상 최대.** 삼성전자 3Q 영업이익 잠정 107.4조원(컨센서스 106.6조원 상회, 10/8). 하이닉스 3Q 컨센서스 77.0조원(에프앤가이드).
- **주가는 이익의 '끝'을 먼저 본다.** 코스피 선행 PER 5.1배(골드만삭스, Korea Times 인용). 사이클 고점 논쟁(CXMT·2029 공급 과잉) 중이라 낮은 PER이 곧 '싸다'는 뜻은 아니다.

냉정한 평가와 앞으로 볼 지표

질문 1

한국만 약한가?

아니다. 메모리 업종은 일본·미국도 똑같이(또는 더) 빠졌다. 다만
지수로는 한국이 가장 약하다.

질문 2

왜 한국 지수가 제일 약한가?

① 지수의 56%가 메모리 ② 나머지 주도주도 외국인 순매도(19.0
조원) ③ 같은 방향이라도 하루 변동이 대만·일본의 약 2배.

질문 3

범인이 아닌 것

달러(인덱스 +0.7%), 원화(오히려 강세), 미 금리(-31bp), 금·비트
코인. 유가(+13.4%)는 보조 부담.

순위	앞으로 볼 지표	왜
1	아시아 메모리 주가(하이닉스·삼성·키옥시아) + 도쿄일렉트론	코스피와 같은 날 상관 0.8~0.98. 바닥이 여기서 먼저 나온다
2	외국인 코스피 순매수(일별·누적)	누적 -19조. 순매수가 며칠 이어지는지가 반등의 질
3	빅테크 설비투자(Capex) 가이드런스	'AI 투자 회의론'이 메모리 하락 재료. 10/29~30 실적에서 확인
4	코스피 ÷ 대만 가중 (상대 강도)	한국 고유 할인이 풀리는지
보조	필라델피아 반도체·마이크론(전날 밤), WTI	10월엔 선행력 약함(0.1~0.2). 평소(0.4)로 돌아오는지

다음 이벤트 (한국시간)

- 10/28 09:00 SK하이닉스 3Q 실적·컨퍼런스콜 (컨센서스 영업이익 77.0조 원)
- 10/29 03:00 미 FOMC 금리 결정
- 10/29 삼성전자 확정실적 · 알파벳·MS·메타 실적(설비투자)
- 10/30 도쿄일렉트론·애플·아마존 실적, BOJ
- 10/31 D램·낸드 계약가격

자료 출처와 고지사항

자료 출처. 지수·아시아 종목·환율·원자재·비트코인: Yahoo Finance 일봉 종가. 미국 종목·ETF(마이크론·샌디스크·엔비디아·EWY·EEM): KB증권 Open API 해외시세(GSC10060, 조회 2026-10-27 17:48 KST). 원/달러·국고 10년·투자자별 순매수: KB 장마감 리포트(Brian's 투자노트 /close/). 시가총액: kb flow-live map.json(네이버 증권 업종 지도).

계산 방법. 리베이스 = 2026-09-30 종가 100. 상관 = 일간 로그수익률 피어슨 상관, 10월 17거래일(표본이 작아 오차가 큼). 미국 자산의 '전날 밤'은 코스피 거래일 직전의 미국 정규장. 코스피 분해는 현재 시가총액을 일별 주가로 되돌린 추정치로, 실제 지수 산식(유동주식·비중 상한)과 다를 수 있다(가정).

원인 해석은 언론 보도(CNBC, 24/7 Wall St., TradingKey, Korea Times, 한국경제·파이낸셜뉴스·YTN 등)를 인용한 것으로, 회사 공시로 확인한 사실이 아니다. 삼성전자 3Q 실적은 10/8 잠정 공시 기준이다.

고지사항. 본 자료는 투자 판단의 참고용으로 작성되었으며, 특정 종목의 매수·매도를 권유하지 않습니다. 자료에 담긴 수치와 의견은 작성 시점 기준이며 사전 통보 없이 바뀔 수 있습니다. 투자 결과에 대한 책임은 투자자 본인에게 있습니다.