

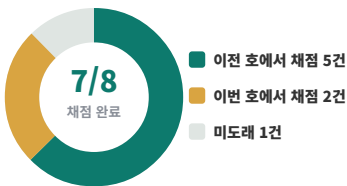
# 우리가 예고한 것들, 다 채점해 봤다

## — 여덟 건 중 일곱 건 채점. 하나는 두 번 예고하고 놓쳤고, 하나는 날짜가 틀렸다

어제 45호에서 한 주를 정리했으니, 오늘은 우리 자신을 채점합니다. 39호부터 45호까지 "다음 확인 지점"에 적어 둔 예고가 여덟 건입니다. 다섯 건은 이미 채점했고, 한 건은 두 번 예고해 놓고 빠뜨렸으며, 한 건은 예고 날짜 자체가 틀렸습니다. 그 둘을 오늘 매깁니다. 남은 하나는 아직 발표 전입니다.

### ① 39~45호 예고 채점표

| 예고한 호     | 무엇을 보겠다고 했나                      | 결과                                                                                                     | 판정                 |
|-----------|----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 41호       | 8/12 CPI — "고용(비둘기) vs 판가 (매파)"  | 비둘기 쪽이 이겼습니다. CPI 부합 뒤 PPI·소매판매까지 아래로 나오며 9월 인상 확률 67% → 32%                                           | 채점 완료<br>43·44·45호 |
| 42호       | 코히런트 실적 — "완판이 업계 전체냐 한 회사 사정이나" | 업계 전체였습니다. 데이터센터·통신 매출 +59% YoY로 전체의 79% — 데이터센터만 +66%, 통신 +56%                                        | 채점 완료<br>44호       |
| 43호       | 3사 증가 (프리마켓으로만 실었던 값)            | 셋 다 프리마켓보다 크게 마감. 프리마켓 루멘텀 +8%·슈마 +8%·코어워브 +17.5% → 증가 +14.19%·+20.52%·+19.28%. 슈퍼마이크로 "소폭 식음" 판정이 뒤집힘 | 채점 완료<br>44호       |
| 44호       | 8/13 국내 장 — CPI 반영 첫 거래일         | 상승으로 받았습니다. 코스피 +3.56%                                                                                 | 채점 완료<br>44호       |
| 44호       | 8/14 국내 장 — PPI 반영 첫 거래일         | 역시 상승. 코스피 +2.42%로 5거래일 연속                                                                             | 채점 완료<br>45호       |
| 40·41호    | 8/13 샌디스크 인베스터 데이 — "4Q 낸드 힌트"   | 열렸고 내용도 나왔는데 <b>우리가 채점을 빠뜨렸습니다</b> . 오늘 ③에서 매깁니다                                                       | 뒤늦게 채점             |
| 40호       | 8/17 대만 7월 월매출 일괄공시              | <b>예고 날짜가 틀렸습니다</b> . 대만은 매월 10일까지 전월 매출을 공시하게 돼 있어 7월분은 8/10에 이미 다 나와 있었습니다. 결과는 ④에서 매깁니다             | 날짜 오류              |
| 40·41·42호 | 8/21 관세청 8월 1~20일 잠정             | 아직 발표 전. 41호의 반도체 비중 46.8%가 유지되는지                                                                      | 미도래                |



도넛 · 39~45호가 적은 예고 여덟 건의 처리 상태. 노란 두 건이 오늘 뒤늦게 매기는 항목입니다.

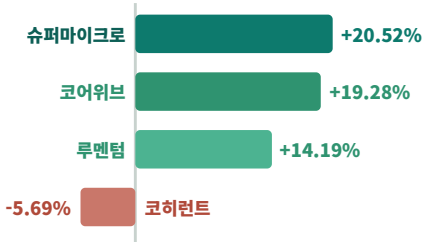
빠뜨린 게 이번이 처음이 아니고, 종류도 셋입니다.

- ① **예고를 안 적음** — 43호에서 "다음 확인 지점"에 PPI를 넣지 않았습니다. CPI 다음 날 PPI가 나오는 건 통상 일정인데 날짜를 확신 못 해 뺐고, 그게 44호의 핵심 지표가 됐습니다.
- ② **적어 놓고 안 돌아봄** — 40·41호가 샌디스크 인베스터 데이를 각각 예고해 놓고 네 호가 지나도록 결과를 안 적었습니다.
- ③ **예고 날짜가 틀림** — 40호가 대만 월매출을 "8/17"로 적었는데, 대만은 **매월 10일까지** 전월 매출을 공시합니다. 7월분은 8/10에 다 나와 있었는데 일주일의 더 기다릴 뻔했습니다.

셋 다 발표일을 한 번 더 확인하지 않은 것에서 나왔습니다. 앞으로는 예고를 적을 때 그 일정의 근거 (공시 규정·발표 캘린더)를 같이 확인하고, 새 호를 시작할 때 지난 예고부터 훑겠습니다.

### ② 39호가 세운 프레임은 지금도 맞나 "실적이 다 이기고, 주가가 다 진"

실적 발표 당일 증가 등락률



다이버징 가로막대 · 오른쪽이 상승, 왼쪽이 하락. 앞의 셋은 8/12 증가, 코히런트는 8/12 장 마감 후 발표라 8/13 증가입니다. 네 회사 모두 컨센서스를 넘긴 실적을 냈습니다. **정정** — 어제 45호 타임라인에 실은 값(루멘텀 +15%·코어워브 +20%·슈마 +16%, 코히런트 -8%)은 원출처를 다시 대조하니 틀렸습니다. 위 네 숫자가 맞습니다.

39호 제목이 "실적이 다 이기고, 주가가 다 진 일주일"이었습니다. 그 프레임이 이번 주에 뒤집혔습니다. 슈퍼마이크로·코어워브·루멘텀은 실적도 이기고 주가도 크게 올랐습니다.

그런데 마지막 한 종목에서 되살아났습니다. 코히런트는 매출·EPS 모두 컨센서스를 넘기고 다음 분기를 더 크게 불렀는데도 5.69% 빠졌습니다(\$327.23). 지목된 이유는 두 가지입니다 — 발표 전까지의 급등, 그리고 다음 분기 총이익률 가이드선 40.5%가 높아진 매출 목표에 비해 무르다는 평가였습니다.

한 주 안에 같은 사슬의 네 회사가 정반대로 갈렸습니다. 실적이 주가를 정한다고도, 안 정한다고도 말하기 어려운 자리입니다. 둘 중 하나로 정리하지 않고 그대로 남겨둡니다.

③ 뒤늦은 채점 — 샌디스크 인베스터 데이 (8/13)

낸드 시장 규모 전망

5,000억\$

2027년 · 2026년은 3,000억\$ 돌파 전망

공급 상태

2028년까지

수요가 자사 공급을 계속 앞선다고 밝힘

장기계약 커버율

약 2/3

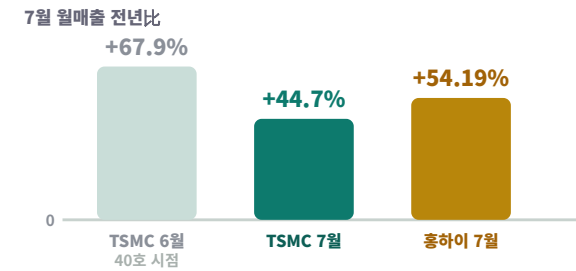
FY2028 비트 기준 · FY2027은 약 50%

| 항목            | 내용                                                                                                                                                                       |
|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 시장 전망         | CFO가 낸드 시장이 2026년 3,000억\$를 넘고 2027년 5,000억\$에 이를 것으로 제시. 공급은 2028년까지 타이트하게 유지될 것으로 봤습니다                                                                                 |
| 새 계약 구조 (NBM) | 고객 8곳과 4년 이상 장기계약. 확정 물량·최소 재무 보증·구조화된 가격이 붙습니다. 이 계약이 FY2027 비트의 약 50%, FY2028의 약 3분의 2를 덮습니다                                                                           |
| 재무 목표         | FY2028~FY2030 매출 성장을 10%대 중후반. 같은 기간 비GAAP 총이익률 약 80%·영업이익률 약 75%·조정 FCF 마진 약 50%를 목표로 제시했습니다. 메모리 업종의 통상 범위를 크게 웃도는 값이라 45호까지는 실지 않았는데, 회사 보도자료와 복수 매체에서 확인해 이번 호에 넣습니다 |
| 당일 추가         | 8/13 인베스터 데이 당일 두 자릿수 급등(보도별 12~14%). 메모리 업종 전반이 함께 올랐습니다                                                                                                                |

42호와 같은 구조가 낸드에서도 나왔습니다. 42호에서 코어워브는 전력 4.2기가와트를 계약으로 잠가 두고 실제로는 1.5기가와트만 돌리고 있었습니다. 샌디스크는 비트를 계약으로 잠급니다 — 고객 여덟 곳이 4년치 물량과 가격을 미리 묶어두는 방식입니다.

둘 다 "가격이 오를 것 같으니 미리 잡아둔다"가 아니라 "물건이 모자랄 것 같으니 미리 잡아둔다"에 가깝습니다. 40호에서 시작한 낸드 아크와 42호의 데이터센터 병목이 여기서 만납니다. 다만 이건 회사가 제시한 계획이지 실현된 숫자가 아닙니다.

④ 채점 — 대만 사슬, 파운드리는 식고 조립은 가속했다



40호는 TSMC 6월 +67.9%를 제목으로 걸고 "8/17 대만 7월 월매출"을 예고했지만, 그 날짜가 틀렸습니다. 대만은 매월 10일까지 전월 매출을 공시하게 돼 있어 7월분은 8/10에 이미 다 나와 있었습니다.

받아 보니 사슬 안에서 방향이 같았습니다. TSMC는 +44.7%로 금액은 사상 최대지만 증가율이 한 달 새 23.2%p 내려왔고, 전월비로는 +5.6%였습니다. 반면 서버를 조립하는 홍하이는 +54.19%, 전월비로도 +15.18%로 월간 사상 최대이자 첫 9,000억 대만달러 돌파였습니다.

40호가 던진 "TSMC만 그런 건지 사슬 전체가 그런 건지"의 답은 사슬 전체가 아니었습니다. 앞단(파운드리)의 증가율은 식었고 뒷단(조립)은 오히려 붙었습니다.

세로막대 · 7월 월매출 전년 동월 대비. 회색은 비교용 40호 시점(TSMC 6월 NT\$4,426.8억). TSMC 7월은 NT\$4,675.8억, 홍하이 7월은 NT\$9,465억입니다. 홍하이 1~7월 누적은 NT\$5조 5,894억으로 전년비 +37.89%. 증가율이 갈린 이유를 단정할 데이터는 아직 없습니다.

⑤ 다음 주 심판 일정

|                                                                   |                                                                            |                                                                             |                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| <b>월 8/17 휴장</b><br>광복절(8/15 토)의 대체공휴일이라 코스피·코스닥 모두 쉽니다. 채권시장도 휴장 | <b>화 8/18</b><br>국내 장 재개 — 금요일 미국 소매판매·소비심리를 반영하는 첫 거래일. 5거래일 연속 상승이 이어지는지 | <b>금 8/21</b><br>관세청 8월 1~20일 잠정 — 41호의 반도체 비중 46.8% 유지 여부. 채점표의 마지막 미도래 항목 | <b>9월 FOMC</b><br>인상 32% · 동결 68%로 지난주 마감. 남은 한 달 지표가 이 값을 어디로 옮기는지 |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|

다음 호부터 바꿉니다. 새 호를 시작할 때 이전 호들의 "다음 확인 지점"을 먼저 훑고, 날짜가 지난 항목은 결과부터 찾아 채점한 뒤에 그날 소재로 넘어가겠습니다. 예고를 적을 때는 그 날짜의 근거도 같이 확인합니다 — 대만 월매출은 공시 규정이 매월 10일이었고, 국내 휴장일은 대체공휴일까지 봐야 했습니다. 예고를 적어 두고 돌아오지 않으면 채점판이 아니라 그냥 일정표가 됩니다.