DAOL 다올투자증권 13 May. 2025

DAOL Daily Issue

김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

일단은 즐기자

SUMMARY

- 대중 관세 인하 폭 60~80% 수준이었던 시장 예상 대비 서프라이즈 결과. 미중 갈등 완화 라는 재료에 대한 반응은 리스크온 심리 우위
- 전일 국내증시 역시 관세 피해주(반도체, 전력기기, 자동차) 강세 vs 관세 수혜주(조선, 방산) 약세, 관세 무관(엔터미디어, 화장품, 의료기기) 약세 구도가 뚜렷
- 다만 상승 추세가 이어질 가능성에 대해서는 지켜볼 필요. 관세 피해주 트레이드 이후에는 관세에 중립적이었던 섹터, 내수소비주 조정 시 매수 전략 유효하다고 판단

미중 긴장 완화로 리스크온 심리 우위, 반도체, 자동차 등 대형주 단기 랠리 예상

● 미중 무역협상 합의 내용

- 미국은 4/8 행정명령 제14259호, 4/9 행정명령 제14266호 관세 91% 취소, 4/2 행정명령 제14257호 상호관세 34%에 대해 개정하기로 합의. 이 중 24%의 관세는 90일간 유예하고 10%는 유지.
- 중국은 '관세위원회 고시 2025년 제4호' 관세 34% 중 24%는 90일간 유예, 나머지 10% 관세는 유지. 5호, 6호에 명시된 관세율 125%는 철회.
- 5/14 까지 위 조치들을 이행, 이후 추가 협상을 통해 무역 불균형 해소, 시장 접근성 확대, 지식재산권 보호 등을 논의할 계획.
- 관세 합의에는 철강, 알루미늄, 자동차, 의약품 관세는 해당되지 않음.

결과적으로 중국은 대미 관세 90일간 125%에서 10%로 인하, 미국은 대중 관세 90일간 145%에서 30%(펜타닐 관세 20% + 보편관세 10%)로 인하. 양측의 관세 인하폭은 115%p로 동일. 대중 관세 인하폭 60~80% 수준이었던 시장 예상 대비 서프라이즈 결과. 주말간 트럼프는 관세를 80%로, 하워드 러트닉 상무부 장관은 34%로 합의할 수 있다고 발언, 결과적으로는 러트닉 상무부 장관의 의견대로 진행.

● 시장 반응과 전망

미중 갈등 완화 라는 재료에 대한 반응은 리스크온, 달러 강세(101.79pt), 금 가격 하락, 국제유가 상승, 위안화 강세. 미증시 상승폭은 나스닥 +4.35%, 러셀2000 +3.42%이 가장 강했고, 경기소비재(+5.7%), IT(+4.7%) 큰폭으로 반등.

달러의 경우 미국 예외주의, 달러패권 약화에 대한 우려가 감소, 미국에 대한 투자심리 회복하며 상방압력.
관세에 대비한 선구매 재고가 2~3개월 내에 소진되어 7월 휴가 시즌과 맞물려 재고확보 어려움, 물가 상승이 자극될 것이라는 우려는 일단 해소. 금일 밤 예정된 CPI 결과(컨센서스 2.4%, 전월 2.4%)에 관세 영향 반영되어 예상치 상회하더라도 최소 90일간 인플레이션이 현수준에서 오를 가능성은 낮고, 관세 우려가 견인했던 기대인플레 하락 기대에 위험선호심리 우위 예상.

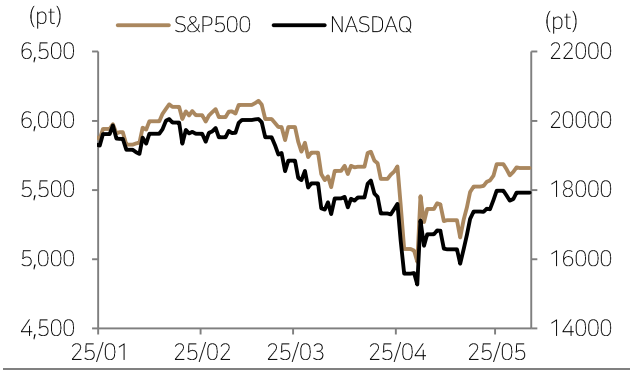
전일 국내증시 역시 관세 피해주(반도체, 전력기기, 자동차) 강세 vs 관세 수혜주(조선, 방산) 약세, 관세 무관(엔터미디어, 화장품, 의료기기) 약세 구도가 뚜렷하게 나타남. 관세 인하폭 서프라이즈에 따른 위험선호 심리 우위 환경에서는 기존 관세 부과로 타섹터 대비 수혜를 받았던 업종에서 수급이탈 추가로 진행될 가능성. 관세 우려 완화 시 가장 반등폭이 클것으로 예상되었고, 외국인 수급 빈집인 반도체, 자동차 등 대형주 강세 + 숏커버링이 단기 지수 상승을 견인할 것.

다만 상승 추세가 이어질 가능성에 대해서는 지켜볼 필요. 향후 일정은 4/9일 중국 제외 상호관세 90일 유예 종료일 7/8, 5/12 미중 관세 90일 유예 종료일 8/10. 실질적인 협상 방안이 나온 것은 아니기 때문에 90일간 노이즈 발생 가능하며 협상 결과에 따라 유예된 24%를 더해 미국이 54%, 중국이 34%를 부과하는 수준으로 재차 인상될 가능성 존재. 당초 트럼프가 공약했던 대중관세율은 60% 수준. 또한 자동차 관세는 유지, 반도체, 의약품 관세는 추후 부과될 것으로 예상.

S&P500, 나스닥, 코스피의 경우 4/2 상호관세 발표 이후 4/8 저점까지 낙폭은 이미 회복한 상황에서, 지수 박스권 상단 돌파 및 추가 상승을 위해서는 결국 미국 경기 침체와 연준의 금리인하 시점이라는 매크로 요인에 좌우. 미국에 대한 투자심리 회복되었음에도 10년물 국채 금리 상승하여 4.47%에 도달, Fed Watch 상 금리인하 시점은 9월 인하 가능성 50%대까지 상승. 2분기 후반 ~ 3분기 초 부각될 관세 불확실성을 아직 반영하고 있으며 이에 따라 반도체 업종 실적 가시성 확보는 아직 어렵다고 판단.

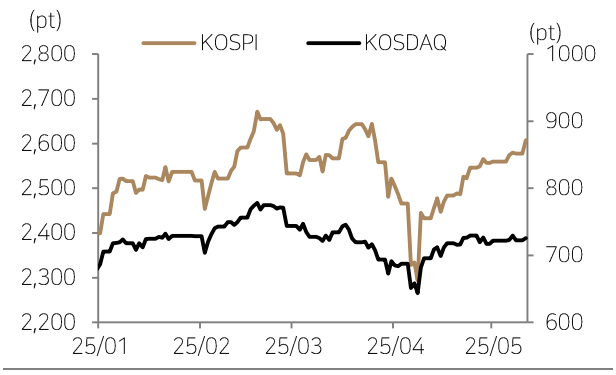
큰 흐름에는 변화 없음. 중국이 원하는 것은 '중국으로의 자금 유입 유도 -> 자산가치 상승 -> 구매력 증가 -> 소비진작' 구도. 트럼프가 중국에 원하는 방향과도 어느 정도 일치. '관세 부과 -> 중국의 저가 수출 우위 약화 및 미국의 수입수요 감소 -> 미국 내 제조업 리쇼어링 진행으로 수출 확대 -> 중국의 소비' 를 원하기 때문. 이에 따라 관세 피해주 트레이드 이후에는 관세에 중립적이었던 섹터, 내수소비주 조정 시 매수 전략 유효하다고 판단.

Fig. 1: S&P500, NASDAQ: 4/2~4/8 낙폭 회복 + 추가상승



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 2: KOSPI, KOSDAQ



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 코스피 업종별 외국인 월간 순매수: 빈집 반도체, 자동차, IT가전

외국인	1월	2월	3월	4월	5월	YTD
코스피	-935	-3,703	-1,666	-9,355	382	-15,278
상사,자본재	-19	308	439	-285	215	658
소프트웨어	313	190	-89	245	-40	619
유틸리티	43	-5	10	265	61	375
통신서비스	-1	15	-10	52	-10	46
미디어,교육	15	40	10	-36	-17	12
호텔,레저서비스	6	-27	-7	20	13	5
철강	49	51	189	-288	-7	-6
디스플레이	-2	13	-8	-24	6	-16
필수소비재	15	-71	-57	108	-16	-22
소매	18	35	-59	-10	-13	-29
화장품,의류,완구	13	-46	-106	-144	163	-120
운송	84	131	-135	-179	-25	-124
건설,건축관련	4	-137	35	-57	19	-134
IT하드웨어	-122	20	4	-159	53	-203
보험	32	-177	-121	45	15	-207
증권	-44	-52	-136	-20	2	-251
비철,목재등	-74	-103	-29	-35	-23	-264
에너지	32	-126	-180	-166	-15	-455
기계	-20	-65	-202	-406	106	-586
은행	-93	-681	-344	-342	52	-1,407
조선	108	-1,045	-1,147	501	154	-1,430
화학	-150	-535	-367	-317	-85	-1,453
건강관리	-379	-24	-242	-588	-238	-1,470
IT가전	-125	-439	-672	-568	-64	-1,868
자동차	-212	-994	253	-1,211	124	-2,039
반도체	-428	22	1,305	-5,758	-50	-4,908

Source: Quantiwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.