KIWOOM DAILY

리서치센터 투자전략팀
| 투자전략/시황 Analyst 한지영 hedge0301@kiwoom.com
| 시황/ESG Analyst 이성훈 shl076@kiwoom.com

키움증권

미 증시, 트럼프 관세 불확실성, AI 불안 지속 등으로 1%대 약세

증시 코멘트 및 대응 전략

23일(월) 미국 증시는 대법원 상호관세 위법 판결 이후 트럼프의 관세 불확실성 재확대, 미-이란간 지정학적 갈등, 소프트웨어, 사모시장 등 AI 관련 산업 불안 지속 등으로 장중 하방 압력을 받으면서 1%대 약세로 마감(다우 -1.7%, S&P500 -1.0%, 나스닥 -1.1%).

주말 중 트럼프는 대법원 판결 이후 무역법 122조를 활용해 15% 추가 관세를 부과한 가운데, 전일에도 대법원 판결을 이용하려는 국가들은 더 높은 관세를 맞을 것이라고 경고한 상황. 이 같은 트럼프의 관세 횡포가 전일 주요국 증시 조정의 빌미로 작용했지만, 사실상 예상된 행보였던 것으로 보임.

추후에도 추가적인 관세 위협에 나설 수 있기에, 대법원의 판결이 관세 불확실성을 소멸시키는 이벤트로 보기엔 한계가 있음. 그럼에도 시장과 정부 모두 트럼프 관세에 학습된 상태라는 점을 감안 시, 향후 잠재적으로 부각될 수 있는 관세 리스크는 단기 변동성만 유발하는 노이즈 관점으로 접근하는 것이 적절.

한편, 미국 AI주를 놓고 전일에는 외사 신생 리서치 시트리니에서 AI 에이전트가 소프트웨어 산업 붕괴, 화이트칼라 일자리 급감, 전통 구독 산업 잠식 등을 초래하면서 디플레이션과 경기 침체를 유발할 것이라는 경고. 이 같은 보고서로 인해 하이퍼스케일러, 소프트웨어, 금융 등 관련주들이 약세를 보였지만, 어디까지나 2028년 6월에 발생할 수 있는 최악의 약세장 시나리오에 불과하다는 점에 주목할 필요.

주가가 심리를 좌우한다는 말처럼, 최근 이들의 주가 불안이 실제 사업을 위축시킬 것이라는 불안감이 우위에 있는 환경인 것은 맞음. 하지만 현시점에서 추가 하방 베팅에 나서기 보다는, 이번주 예정된 엔비디아, 세일즈포스, 코어위브 등 AI주 실적을 확인하는 과정에서 관련 불안감이 완화되는 경로를 대응 전략에 반영할 필요.

전일 국내 증시는 장 초반 상호관세 위법 판결, 금요일 미국 반도체주 강세 등에 힘입어 2%대 급등하기도 했으나, 이후 트럼프 관세 노이즈 속 단기 차익실현 압력으로 장중 상승폭을 대부분 반납하며 혼조세로 마감(코스피 +0.7%, 코스닥 -0.2%).

금일에는 트럼프 관세 위협, AI 산업 불안 등 기존 불확실성으로 인한 미국 증시 약세에 영향을 받아 하락 출발할 것으로 예상. 다만, 장중에는 밸류에이션 매력 속 잠재적인 대기 매수 수요로 지수 하락 폭을 만회하는 흐름을 보일 전망.

전일 코스피가 장중 5,900pt를 터치한 후 상승폭을 반납했지만, 코스피 6,000pt 돌파는 시간의 문제라는 것이 중론으로 형성. 트럼프 관세 노이즈, 연준 정책 불확실성, 미국 AI주 수익성 불안 등 대외 부담 요인이 상존함에도, 코스피는 펀더멘털, 밸류에이션 상으로 여타 증시 대비 우위에 있는 것으로 판단.

외국인들의 한국 증시를 바라보는 시각에서도 이를 확인할 수 있음. 블룸버그 상 코스피의 12개월 목표지수 컨센서스는 현재 6,500pt대로 형성. 주가 본연의 함수인 실적 모멘텀이 이들의 긍정적인 시각을 유도하고 있는 것

으로 판단. 실제로 한국의 선행 EPS 증가율(MSCI 지수 기준, YoY)은 140%대를 기록 중인 반면, 미국, 일본, 유럽 등 여타 경쟁국 증시는 10%대 내외의 증가율에 그치고 있음. 한국 증시의 이익 모멘텀 독주 현상이 지속되고 있는 만큼, 단기 지수 레벨 부담에도 섣불리 비관론으로 선회하는 전략은 지양해야 함을 시사.

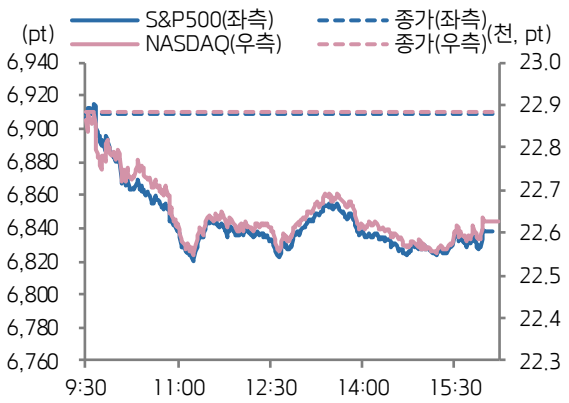
과거의 강세장 사례를 미루어 보아, 이익 모멘텀 강화 구간에서 주식 비중 확대 전략은 이번 장세에서도 유효할 전망. 선행 PER 밸류에이션은 역사적 평균인 10배 부근에서 머물러 있는 등 밸류에이션 부담도 낮다는 점도 긍정적으로 볼 필요.

이 같은 우호적인 증시 환경에도 불구하고, 연초 이후 10조원대 순매도를 기록 중인 외국인 수급이 잠재적인 불안 요인일 수 있음. 그러나 이들 순매도의 대부분이 반도체(-15조원), 자동차(-6조원) 등 지난 1~2월 중 초대형 주임에도 폭등 랠리를 했던 업종에 집중됐다는 점을 감안 시, 차익실현 성격에 국한된 것으로 보는 게 적절. 동시에 단순 지수를 추종하는 외국인 패시브 수급 유입은 가속화되고 있다는 점도 눈 여겨볼 필요. MSCI 한국 ETF(EWY)의 주간 유입 추세는 올해 들어 가속화되고 있는데, 1~2월 중 누적된 유입 금액이 33억달러로, 지난해 연간 유입금액(18억달러)를 큰 폭으로 상회하고 있기 때문.

이익 컨센서스 추가 상향, 밸류에이션 매력, 중립 이상의 외국인 수급을 종합해보면, 상방 재료는 남아있다고 판단. 이를 고려 시 과거 강세장 당시 평균 상단이었던 선행 PER 12배를 적용해 7,300pt대 진입도 현실성 있는 시나리오(기존 당사 예상 상단 6,000pt에서 상향조정). 또 코스피의 선행 ROE는 19.9%로 미국(20.1%)의 ROE를 처음으로 따라잡은 상태. 여기에 자사주 소각 의무화가 담긴 3차 상법개정안 통과로 기업들의 주주환원이 강화되는 과정에서 "ROE 개선 -> PBR 상 추가 리레이팅(현재 선행 PBR 1.6배)"도 가능하다고 판단.

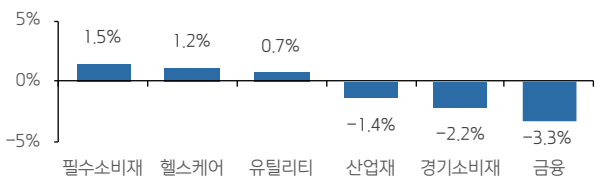
따라서, 단기적으로는 지수 과열 부담과 트럼프 관세 불확실성, 엔비디아 등 미국 AI주 실적 경계심리가 맞물리는 과정에서 변동성에 노출될 수 있음. 하지만 대외 역풍을 견딜 정도의 이익과 정책 모멘텀이 뒷받침되고 있는 만큼, 반도체, 방산, 조선, 금융, 소매 유통 등 기존 주도 업종과 주도 테마를 중심으로 매수 접근하는 것이 적절.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

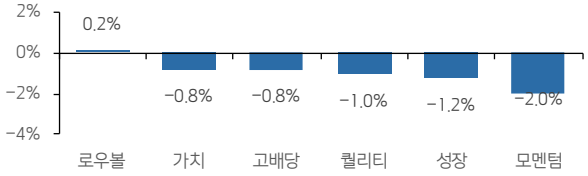


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

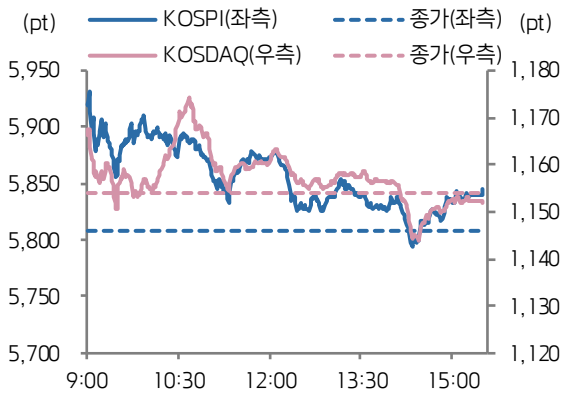


스타일별 주가 등락률



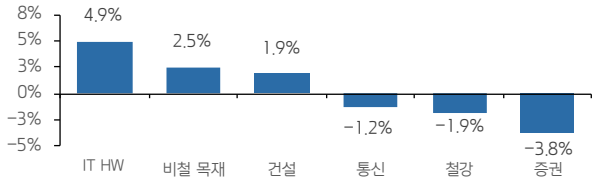
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

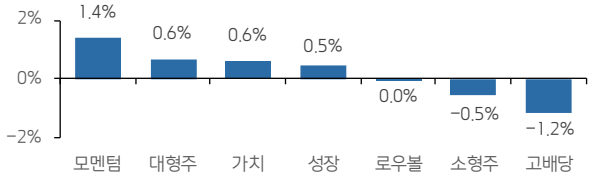


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	종가	DTD(%)	YTD(%)	종목	종가	DTD(%)	YTD(%)
애플	266.18	+0.6%	-2.09%	GM	79.66	-2.27%	-2.04%
마이크로소프트	384.47	-3.21%	-20.5%	일라이릴리	1,058.56	+4.86%	-1.5%
알파벳	311.49	-1.11%	-0.48%	월마트	125.81	+2.29%	+12.93%
메타	637.25	-2.81%	-3.46%	JP모건	297.67	-4.22%	-7.62%
아마존	205.27	-2.3%	-11.07%	엑손모빌	150.76	+2.36%	+25.28%
테슬라	399.83	-2.91%	-11.09%	셰브론	184.91	+0.53%	+21.32%
엔비디아	191.55	+0.91%	+2.71%	제너럴일릭트릭	125.81	+2.3%	+12.9%
브로드컴	330.34	-0.69%	-4.55%	캐터필러	756.47	-0.43%	+32.05%
AMD	196.60	-1.77%	-8.2%	보잉	230.44	-0.69%	+6.13%
마이크론	420.97	-1.68%	+47.5%	넥스트에라	94.06	+2%	+17.2%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	5,846.09	+0.65%	+38.72%	USD/KRW	1,442.90	-0.26%	+0.24%
코스피200	865.49	+0.69%	+42.82%	달러 지수	97.72	-0.07%	-0.61%
코스닥	1,151.99	-0.17%	+24.48%	EUR/USD	1.18	+0.01%	+0.33%
코스닥150	2,004.77	-1%	+29.56%	USD/CNH	6.89	-0.14%	-1.26%
S&P500	6,837.75	-1.04%	-0.11%	USD/JPY	154.65	-0.26%	-1.31%
NASDAQ	22,627.27	-1.13%	-2.64%	채권시장	가격	DTD(bp)	YTD(bp)
다우	48,804.06	-1.66%	+1.54%	국고채 3년	3.155	+1.5bp	+20.4bp
VIX	21.01	+10.06%	+40.54%	국고채 10년	3.577	+4bp	+19.2bp
러셀2000	2,620.99	-1.61%	+5.6%	미국 국채 2년	3.438	-4bp	-3.5bp
필라. 반도체	8,213.46	-0.57%	+15.96%	미국 국채 10년	4.031	-5.2bp	-13.6bp
다우 운송	19,276.48	-2.85%	+11.06%	미국 국채 30년	4.702	-2.1bp	-14.2bp
상해종합	4,082.07	-1.26%	+2.85%	독일 국채 10년	2.711	-2.6bp	-14.4bp

항셍 H	9,197.38	+2.65%	+3.18%	**원자재 시장**	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**
인도 SENSEX	83,294.66	+0.58%	-2.26%	WTI	66.31	-0.26%	+16.19%
유럽, ETFs	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**	브렌트유	71.49	-0.38%	+17.49%
Eurostoxx50	6,113.92	-0.28%	+5.57%	금	5,225.60	+2.85%	+19.47%
MSCI 전세계 지수	1,052.97	+0.55%	+3.78%	은	86.57	+5.14%	+22.62%
MSCI DM 지수	4,555.11	+0.59%	+2.82%	구리	578.05	-1%	+1.73%
MSCI EM 지수	1,567.23	+0.25%	+11.6%	BDI	2,043.00	+1.19%	+8.84%
MSCI 한국 ETF	139.30	-1.82%	+43.28%	옥수수	440.25	+0.11%	-1.78%
디지털화폐	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**	밀	573.75	-1.12%	+10.66%
비트코인	64,563.47	-4.47%	-26.34%	대두	1,149.75	-0.3%	+8.36%
이더리움	1,863.49	-4.44%	-37.42%	커피	278.05	-2.68%	-16.59%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

-당사는 2월 23일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
-당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
-동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. -본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다. -본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.