리서치센터 투자전략팀

I 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지윤

키움증권

미 증시, 4월 PCE 안도감, 미-이란 종전 기대감 재부각 등으로 강세

증시 코멘트 및 대응 전략

28일(목) 미국 증시는 4월 PCE 컨센 부합, 미-이란 휴전 연장안 체결 임박 소식 등 대외 안도감 속 스노우플레이크(+36.5%)의 어닝 서프라이즈에 따른 AI 소프트웨어 산업 위축 불안심리 완화에 힘입어 엔비디아(+0.8%), MS(+3.5%), 오라클(+6.7%) 등 테크주를 중심으로 상승 마감(다우 +0.1%, S&P500 +0.6%, 나스닥 +0.9%).

주요 외신에서는 미국과 이란이 호르무즈 해협의 통항 재개 등을 포함한 60일 휴전 연장안 MOU에 잠정 합의했다고 보도하면서, 전일 아시아 증시 장중에 확산됐던 군사충돌 불안심리는 수면 아래로 내려간 모습. 물론 최근 여러 차례 "협상 진전 -> 후퇴"를 반복해왔던 전력이 있기는 하지만, 시간이 지날수록 금리, 유가의 하방 압력이 발생하고 있는 것을 보면, 시장에서는 완벽한 종전은 아니더라도 수습이 가능하다는 데에 베팅하고 있는 것으로 판단.

4월 헤드라인 PCE 물가(YoY 3.8% vs 컨센 3.8%)가 예상보다 높게 나오지 않았다는 점도 눈여겨볼 부분. 이미 4월 CPI, PPI를 통해 잇따른 인플레이션 쇼크를 맞는 과정에서 시장의 눈높이가 선제적으로 높아진 측면도 있겠으나, "전쟁 수습 국면 돌입 -> 인플레이션 리스크 추가 확산 억제"의 경로가 형성되고 있음을 유추할 수 있는 대목.

더 나아가, 장 마감 후 실적을 발표한 델(+4.2%)이 서버 사업 호조에 따른 어닝 서프라이즈 및 가이던스 상향으로 시간외 30%대 폭등하고 있다는 점도 긍정적. 이는 서버를 중심으로 메모리 수요의 가시성을 개선시켜주면서 반도체 등 주도주의 지배력에 연속성을 제공하는 요인. 따라서, 추후 협상 불확실성, 금리 불확실성 등이 재차 변동성을 유발하더라도, 주도주 비중 유지 혹은 변동성을 활용한 비중 확대로 대응하는 것이 적절.

전일 국내 증시는 미국 필라델피아 반도체 지수 약세, 직전일 급등 부담 속 장중 이란의 미국 공군기지 공격, 시장금리 재상승, 반도체주 수급 이탈 충격 등으로 4% 넘는 약세를 보였으나, 이후 개인의 순매수에 힘입어 낙폭을 일부 만회한 채 마감(코스피 -0.5%, 코스닥 -2.5%).

금일에는 미-이란 협상 기대감 재부각, 코스피200 야간선물 2.95%대 강세, 델의 시간외 주가 폭등 효과가 반도체 이외에도 전일 낙폭 과대 업종에 회복력을 부여하면서 반등에 나설 전망.

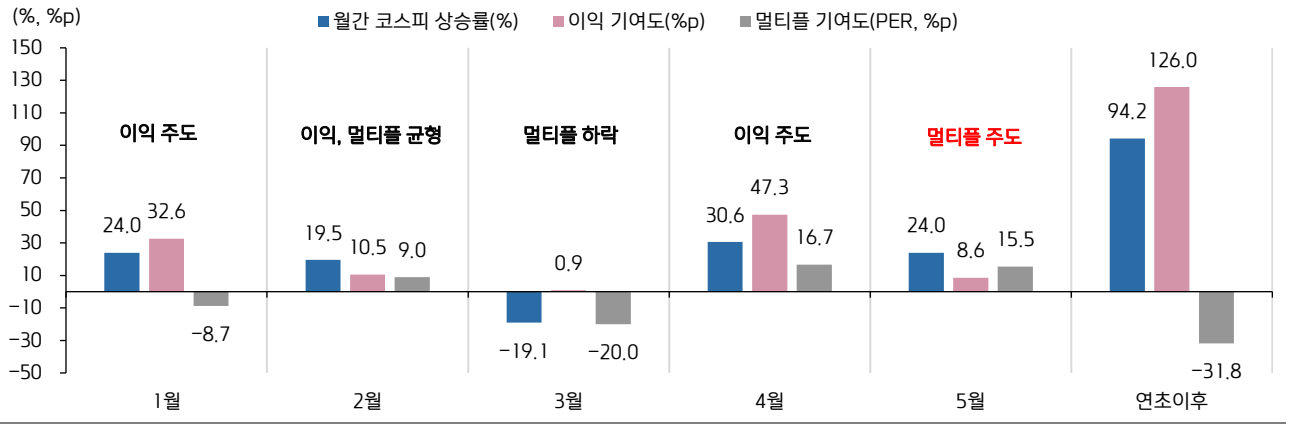
5월 이후 국내 증시가 장중 급등락을 빈번하게 겪으면서 시장 참여자들의 피로감을 키우고 있는 모습. 어제 미-이란 지정학 불확실성, 금통위 금리인상 소수의견 등장에 따른 국고채 금리 상승 등 표면상으로는 매크로 부담이 변동성을 촉발한 측면이 있음. 그러나 내부 고유 요인들의 국내 증시의 변동성을 더 키운 성격이 강한 것으로 판단.

대표적으로 삼성전자, SK하이닉스의 증시 영향력이 확대된 상황 속에서 이들에 대한 수급 블랙홀 현상이 발생한 것이 그에 해당. 이들 두 종목 합산 시가총액이 코스피에서 차지하는 비중은 약 50.5%로 증시가 실질적으로 2개 종목에 연동되면서, 이들의 분 단위 주가 및 수급 변동성이 지수 전체로 전이되고 있는 실정(참고로 미국 M7 합산 시가총액이 S&P500에서 차지하는 비중은 약 34%로 국내 증시에 비해 시장 집중도 현상이 덜 한 편).

또한 5월 증시 상승은 이익 증가보다 멀티플 상승(기대감)에서 기인했다는 점도 변동성 확대의 또 다른 배경. 28일 기준으로 5월 이후 코스피는 24.0% 상승했으며, 5월 주가 상승분의 이익 기여도는 8.5%p, PER 기여도는 15.5%p로 PER 멀티플 기여도가 더 높았다는 점이 그 근거. 연초 이후 월간 수익률 분해 시 "이익 기여도 〈 멀티플 기여도"에 해당하는 달은 이번 5월이 처음이었음.

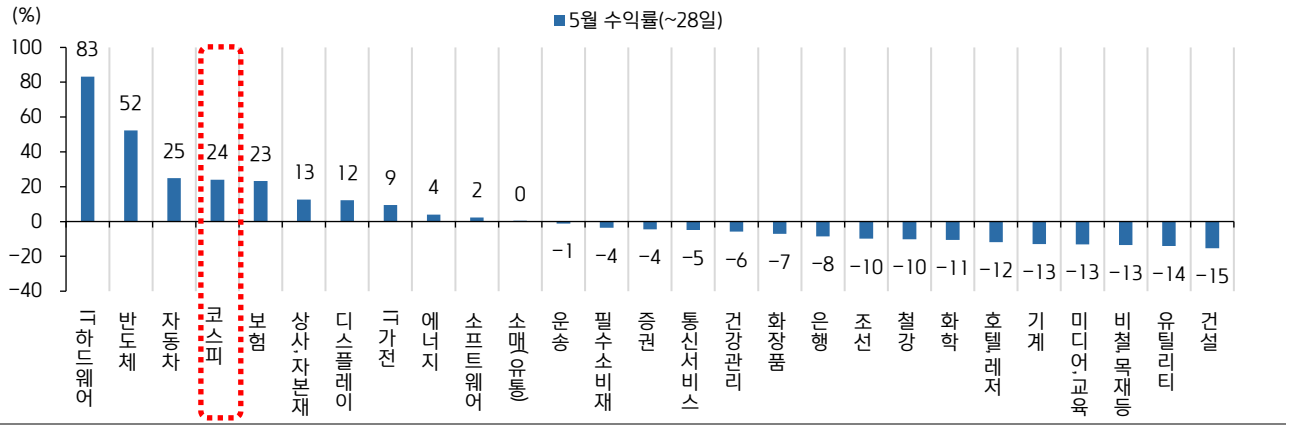
물론 연간 전체로 봤을 때, 연초 이후 코스피의 94.2% 상승에 이익 기여도가 126.0%p, 멀티플 기여도가 -31.8%p로 이익 체력이 견조하다는 점은 변함이 없음. 2분기 실적시즌까지도 주도주 중심의 이익 컨센서스 추가 상향이 될 것이라는 점도 실적 장세의 연속성을 제공할 것으로 판단. 이는 반도체, MLCC 등 AI 밸류체인주에 대한 비중 확대 전략을 유지하는 데 정당성을 부여. 다만, 이번 5월은 멀티플 주도 상승장이었던 만큼, 단기적으로 금리 등 매크로 변수 혹은 단순 수급 이슈(차익실현, 쏠림 현상 되돌림)에 대한 증시 민감도가 높아질 수 있다는 점에 유의할 필요.

연초 이후 및 1~5월 월별 코스피 상승률 분해: 올해 이후 이익이 아닌 멀티플 주도로 상승한 달은 이번 5월 달이 처음



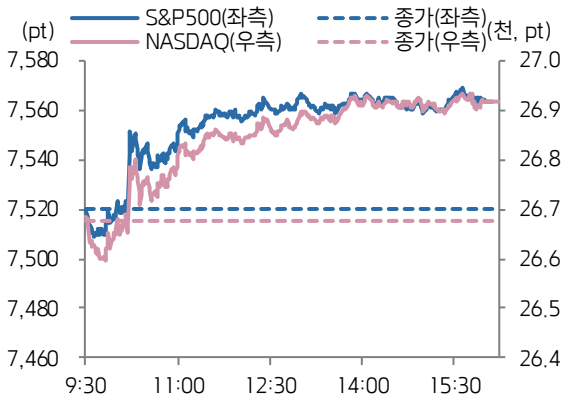
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월 코스피 업종별 수익률: 코스피 성과를 상회하고 있는 업종은 IT하드웨어, 반도체, 자동차 3개가 유일할 정도로, 수익률 쏠림 현상이 지속되고 있는 모습



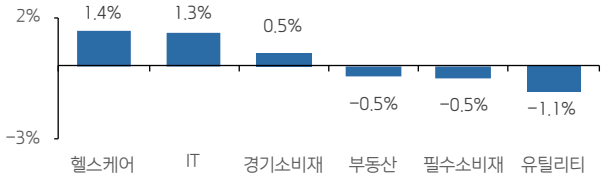
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

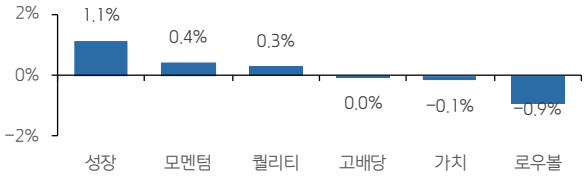


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

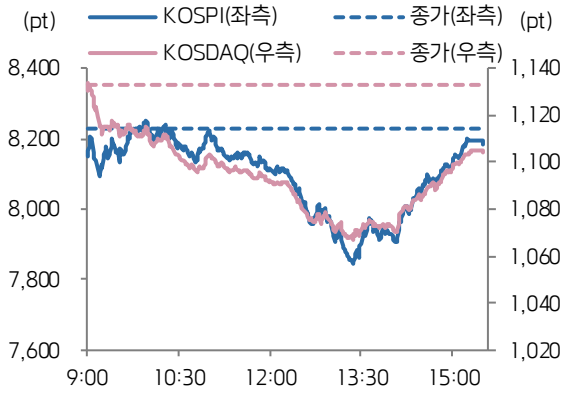


스타일별 주가 등락률



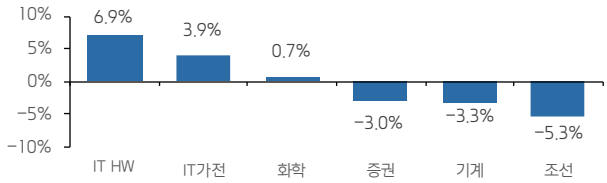
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

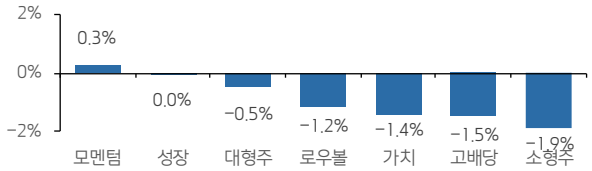


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	종가	DTD(%)	YTD(%)	종목	종가	DTD(%)	YTD(%)
애플	312.51	+0.53%	+14.95%	GM	84.35	+0.27%	+3.73%
마이크로소프트	426.99	+3.47%	-11.71%	일라이릴리	1,126.80	+4.05%	+4.85%
알파벳	390.13	+0.33%	+24.64%	월마트	118.90	+0.3%	+6.72%
메타	635.29	+0.01%	-3.76%	JP모건	296.73	-0.85%	-7.91%
아마존	274.00	+0.79%	+18.71%	엑손모빌	146.96	-0.64%	+22.12%
테슬라	442.10	+0.4%	-1.69%	셰브론	183.03	+0.35%	+20.09%
엔비디아	214.25	+0.78%	+14.88%	제너럴일릭트릭	118.90	+0.3%	+6.7%
브로드컴	426.58	+1.12%	+23.25%	캐터필러	887.67	-2.45%	+54.95%
AMD	518.09	+4.55%	+141.92%	보잉	228.78	+2%	+5.37%
마이크론	923.52	-0.53%	+223.58%	넥스트에라	87.25	-0.5%	+8.7%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	8,185.29	-0.53%	+94.23%	USD/KRW	1,494.70	-0.31%	+3.83%
코스피200	1,292.57	-0.48%	+113.3%	달러 지수	99.00	-0.21%	+0.69%
코스닥	1,104.36	-2.54%	+19.33%	EUR/USD	1.17	+0.22%	-0.81%
코스닥150	1,928.69	-1.95%	+24.65%	USD/CNH	6.77	-0.09%	-2.9%
S&P500	7,563.63	+0.58%	+10.49%	USD/JPY	159.24	-0.18%	+1.61%
NASDAQ	26,917.47	+0.91%	+15.81%	**채권시장**	**가격**	**DTD(bp)**	**YTD(bp)**
다우	50,668.97	+0.05%	+5.42%	국고채 3년	3.767	+5bp	+81.6bp
VIX	15.74	-3.38%	+5.28%	국고채 10년	4.145	+3.8bp	+76bp
러셀2000	2,936.57	+0.57%	+18.32%	미국 국채 2년	4.021	-1.2bp	+54.8bp
필라. 반도체	12,829.14	+1%	+81.12%	미국 국채 10년	4.447	-3.5bp	+28bp
다우 운송	21,355.03	-0.66%	+23.03%	미국 국채 30년	4.973	-3.8bp	+12.9bp
상해종합	4,098.64	+0.12%	+3.27%	독일 국채 10년	2.962	-2.5bp	+10.7bp
항셍 H	8,364.41	-1.17%	-6.16%	**원자재 시장**	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**
인도 SENSEX	75,867.80	-0.19%	-10.97%	WTI	88.90	+0.25%	+55.86%
유럽, ETFs	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**	브렌트유	93.71	-0.62%	+54%
Eurostoxx50	6,055.11	-0.25%	+4.55%	금	4,532.40	+1.14%	+2.07%
MSCI 전세계 지수	1,124.72	+0.22%	+10.85%	은	75.91	+1.76%	+7.52%
MSCI DM 지수	4,845.74	+0.37%	+9.38%	구리	642.60	+1.92%	+13.09%
MSCI EM 지수	1,724.69	-0.83%	+22.81%	BDI	3,124.00	+1.26%	+66.44%
MSCI 한국 ETF	206.41	+4.1%	+112.31%	옥수수	455.75	+0.72%	+0.28%
디지털화폐	**가격**	**DTD(%)**	**YTD(%)**	밀	624.00	+0.24%	+17.46%
비트코인	73,481.23	-2.22%	-16.16%	대두	1,194.50	+0.78%	+11.19%
이더리움	2,011.42	-2.35%	-32.45%	커피	274.25	+1.63%	-15.87%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

-당사는 5월 28일 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.