

▶▶▶ 2026년 6월 2일

KIWOOM **매크로** 따라잡기

키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

사상 최대 수출, 심화되는 반도체 편중

5월 한국 수출은 반도체를 중심으로 한 IT 수출 호조에 힘입어 시장 예상치를 상회하는 양호한 실적을 기록했다. 미국 빅테크 기업들의 AI 관련 설비투자가 확대되면서 데이터센터와 메모리 반도체를 비롯한 AI 인프라 밸류체인에 대한 수요도 견조한 흐름을 이어가고 있다. AI 투자 사이클이 당분간 지속될 가능성이 높은 만큼 국내 반도체 수출과 관련 산업의 실적 개선세도 이어질 것으로 예상된다. 반면 철강 등 전통 제조업은 수요 회복이 여전히 제한적인 상황이다. 이에 따라 AI 투자 수혜 산업과 비수혜 산업 간 격차가 확대되며 산업 전반의 양극화 현상이 심화되고 있다. 특히 반도체가 전체 수출에서 차지하는 비중이 빠르게 확대되면서 우리 경제의 반도체 의존도 역시 높아지는 모습이다. 이는 단기적으로 수출 증가와 성장세를 뒷받침하는 요인으로 작용할 수 있지만, 향후 AI 투자 둔화나 반도체 수요 조정이 발생할 경우 경기와 수출의 변동성을 확대시키는 잠재적 위험 요인으로 작용할 수 있다.

2026년 5월 수출은 전년 동월 대비 53.2% 증가하며 월간 기준 역대 최대 실적을 기록했다. 수출액은 877억 달러로 사상 처음으로 3개월 연속 800억 달러를 상회했다. 조업일수를 고려한 일평균 수출 역시 전년 동월 대비 60.7% 증가한 42.8억 달러를 기록하며 사상 최초로 40억 달러를 넘어섰다.

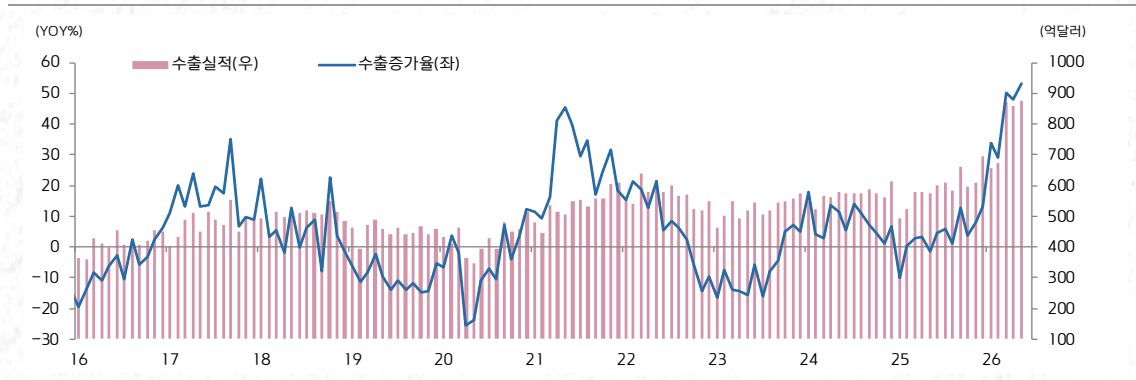
품목별로 보면 20대 주력 수출 품목 가운데 12개 품목의 수출이 증가했다. 이 가운데 반도체 수출은 전년 동월 대비 169.4% 급증하며 전체 수출 증가를 견인했다. 반도체 수출은 인공지능(AI) 수요 확대와 메모리 가격 상승세가 지속되면서 3개월 연속 300억 달러를 상회하는 견조한 흐름을 이어갔으며, 월간 기준 역대 최대 실적을 경신했다.

이와 함께 AI 인프라 수요 확대에 따른 SSD 수출 호조로 컴퓨터 수출은 4개월 연속 세 자릿수 증가율을 기록했다. 디스플레이는 모바일 신제품 출시 효과로 소폭 증가했고, 무선통신기기 역시 신제품 판매 호조에 따른 국내 생산 확대 등의 영향으로 증가세를 보이며 IT 전 품목 수출이 플러스를 기록했다. 특히 화장품 수출은 K-뷰티 선호도 확산에 힘입어 역대 5월 기준 최대 실적을 기록했으며, 바이오헬스 역시 미국 등 주요 시장에서 자가면역질환 치료제와 항암제 처방 확대에 힘입어 7개월 연속 증가세를 이어갔다. 석유제품 수출은 수출통제 품목의 물량 감소에도 불구하고 유가 상승에 따른 수출단가 급등으로 수출액이 증가했다. 석유화학 역시 주요 기업의 정기보수와 수출물량의 내수 전환으로 물량은 감소했으나 원료 가격 상승에 따른 단가 상승으로 전년 동월 대비 증가세를 기록했다.

반면 자동차 및 자동차부품 수출은 미국의 관세 부과에 따른 현지 생산 확대, 조업일수 감소, 중동 전쟁에 따른 물류 차질 등의 영향으로 감소했다. 일반기계 역시 미국 관세 부담과 중동 지역 전쟁에 따른 운송 차질, 물류비 증가 등으로 감소세를 보였다. 철강 수출은 중국발 공급 증가에 따른 경쟁 심화와 저가 제품 중심의 수출 구조로 인해 단가가 하락하면서 부진한 흐름을 나타냈다.

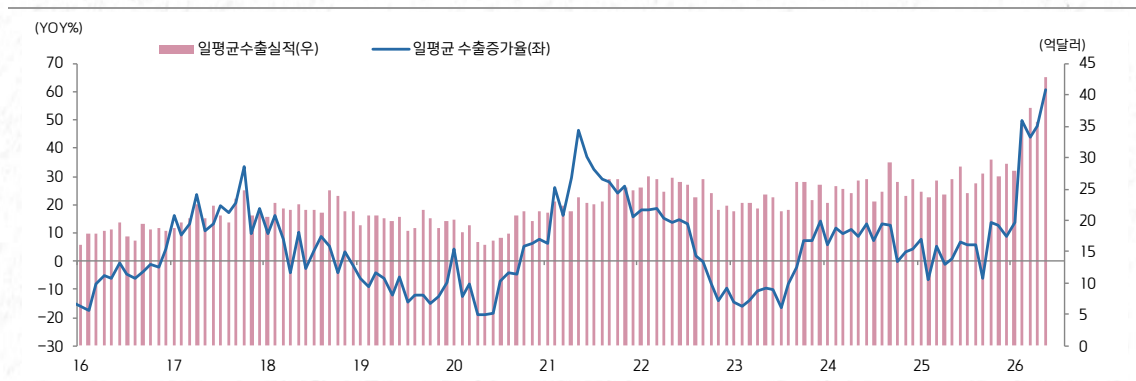
지역별로는 9 대 주요 수출시장 가운데 7 개 지역에서 수출이 증가했다. 대중국 수출은 반도체 수출이 큰 폭으로 증가하고 소비재 수출도 확대되면서 전년 동월 대비 80.9% 증가했다. 대미국 수출은 반도체와 컴퓨터 수출이 세 자릿수 증가율을 기록한 가운데 철강과 이차전지 등 주요 품목의 수출도 호조를 보이며 전년 동월 대비 59.1% 증가했다. 대아세안 수출 역시 반도체, 석유제품, 디스플레이를 중심으로 증가세를 이어갔다.

한국 수출 실적과 증가율 추이



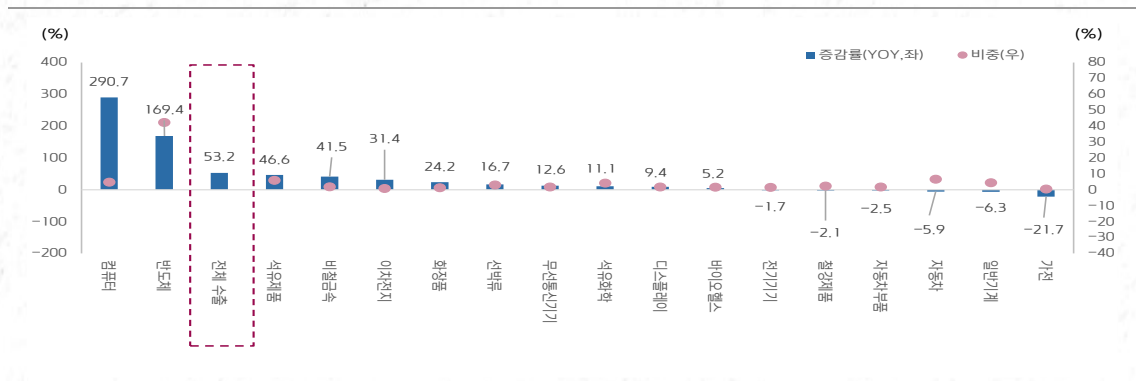
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

한국 일평균 수출액 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

한국 수출, 주요 품목별 5월 수출 증감률과 비중



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

5 월 수출 역시 시장 예상치를 상회하며 양호한 흐름을 이어갔다. 이는 AI 투자 사이클에 따른 반도체 중심의 IT 수출 호조가 여전히 핵심 동력으로 작용하고 있기 때문이다. 미국 하이퍼스케일러 기업들의 AI 관련 자본지출(CAPEX)이 지속되면서 데이터센터와 반도체를 비롯한 인프라 수혜 산업 및 기업들의 실적 개선세도 이어지고 있다.

AI 투자 사이클의 지속 가능성을 둘러싼 의구심과 논란은 여전히 존재한다. 그러나 미국 빅테크 기업들의 설비투자 계획은 1분기 실적 발표 이후 오히려 확대되는 모습이다. 주요 하이퍼스케일러 기업들은 2026년 약 7,250억 달러 규모의 CAPEX 집행을 계획하고 있으며, 이 가운데 약 75%(약 5,450억 달러)가 AI 전용 인프라 구축에 투입될 것으로 추정된다. 특히 미국 내 데이터센터 전력 부족 현상이 지속되고 있다는 점은 AI 인프라 수요가 공급 능력을 여전히 상회하고 있음을 보여준다.

물론 빅테크 기업들의 공격적인 AI 투자 확대에 따라 잉여현금흐름(FCF)은 감소하는 반면 설비투자는 급격히 증가하는 비대칭적 구조가 형성되고 있다는 점은 부담 요인이다. 다만 수요 측면에서는 데이터센터 공실률이 1%대에 머물고 있어 실수요가 여전히 견조한 것으로 판단된다. 또한 AI 도입률 상승 추세가 지속되고 있는 만큼 현재 대부분의 지표는 AI 투자 사이클의 지속 가능성에 무게를 싣고 있다.

계약 측면에서도 하이퍼스케일러 기업들의 CAPEX 상당 부분이 이미 장기 계약, 발주, 전력 확보 등의 형태로 확정된 상황이다. 이는 단기적인 투자 둔화 가능성을 제한하는 요인으로 작용하고 있다. 현재 AI CAPEX 사이클은 실제 AI 워크로드 증가와 클라우드 수요 확대를 기반으로 진행되고 있으며, 장기 계약 중심의 투자 구조를 형성하고 있다는 점이 특징이다. 여기에 전력, GPU, 데이터센터 공급 부족이 지속되면서 구조적 희소성 역시 유지되고 있다. 이러한 환경은 데이터센터 인프라와 관련된 메모리 반도체 등 주요 밸류체인 수요가 당분간 견조하게 유지될 가능성을 높이고 있다.

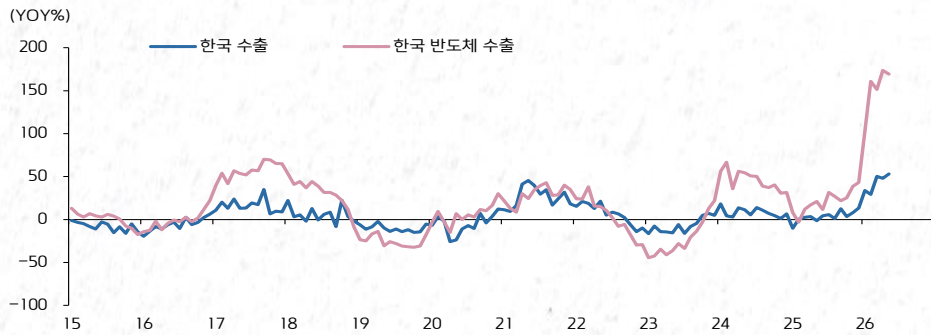
특히 우리나라의 경우 반도체를 중심으로 수출 실적이 매일 사상 최고치를 경신하고 있으며, 이에 따른 설비투자 확대 등 낙수효과도 점진적으로 나타나고 있다. 반도체가 전체 수출을 견인하는 역할이 강화되면서 전체 수출에서 반도체가 차지하는 비중은 5월 기준 42.3%까지 상승했다. 지난해 말 29.9% 수준이었던 점을 감안하면 우리나라 수출의 반도체 편중 현상이 빠르게 심화되고 있음을 확인할 수 있다.

반도체 경기가 양호할 경우 전체 수출 실적과 성장 전망에 대한 기대가 강화될 수 있다. 반면 반도체 수요가 둔화될 경우 경기 역시 빠르게 위축될 가능성이 높다는 점에서 수출 구조의 편중은 잠재적인 리스크 요인이다. 다만 현재로서는 미국 하이퍼스케일러 기업들의 AI 투자 계획이 지속적으로 확대되고 있는 만큼 단기적인 경기 둔화를 우려할 상황은 아닌 것으로 판단된다.

그러나 보다 중요한 점은 반도체와 IT 산업에 집중된 성장세가 아직 다른 산업으로 충분히 확산되지 못하고 있다는 점이다. 실제로 AI 투자 사이클의 직접적인 수혜를 받지 못하는 업종들의 수요는 여전히 부진한 상황이다. 철강과 일반기계 등 전통 제조업 중심 산업의 경우 경기 회복에 대한 기대가 상대적으로 높지 않다. 이는 AI 투자 사이클 수혜 여부에 따라 산업 및 기업 간 실적 차별화가 더욱 심화되고 있음을 시사한다.

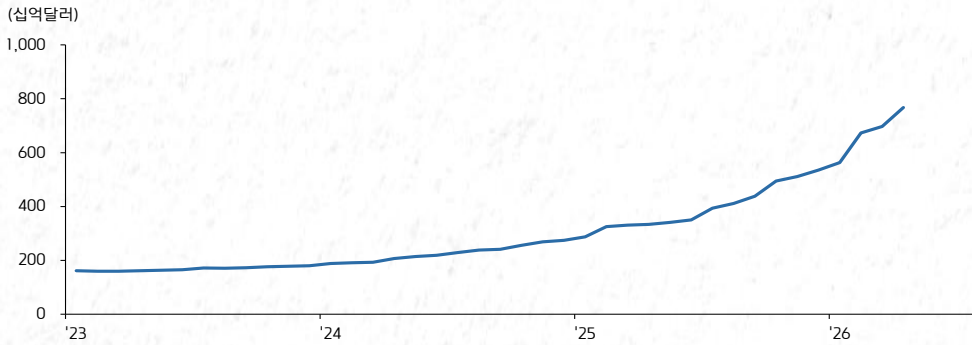
물론 화장품 등 K-컬처라는 고유한 경쟁력을 보유한 산업은 상대적으로 양호한 흐름을 이어갈 가능성이 높다. 그러나 전통 제조업과 같이 경기 민감도가 높은 산업의 경우 향후에도 수요 회복이 제한적일 가능성이 크다. 결국 현재의 수출 호조는 AI 와 반도체 중심으로 나타나는 선택적 회복의 성격이 강하며, 이러한 산업 간 수요 격차는 향후 주식시장 내에서도 기업 간 실적 차별화로 이어질 것으로 예상된다.

한국 수출과 반도체 수출 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터

미국 주요 기업 AI 관련 자본지출 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
 주: 주요 기업은 구글, MS, 아마존, 메타, 오라클

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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 민형사상 책임을 지게 됩니다.
-