



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 이현수



키움증권

미 증시, 고점 부담 속 미-이란 휴전 교착, 사모신용시장 불확실성 등으로 약세

증시 코멘트 및 대응 전략

국내 휴장 기간 중 미국 증시는 반도체주 강세에도, 미국과 이란의 국지적인 충돌, 클리프워터의 사모대출펀드에 대한 17% 환매 소식 등으로 유가, 금리, 달러 동반 강세가 출현한 여파로 반도체를 제외한 3대 지수 모두 하락 마감(6월 2~3일 누적 등락률, 다우 -0.8%, S&P500 -0.6%, 나스닥 -0.9%, 필라델피아 반도체지수 +7.3%).

코스피만큼은 아니지만, 지난주까지 S&P500이 9주 연속 상승하는 등 미국 증시도 지난 4월을 기점으로 연속적인 랠리를 전개하는 과정에서 단기 피로감이 누적되고 있는 모습. 그 과정에서 대내외 부정적인 뉴스플로우가 지난 2거래일 동안 시장참여자들로 하여금 호재보다는 악재성 재료에 민감하게 반응하게 만들고 있는 실정.

미-이란 휴전 MOU 체결은 지연되고 있으며, 미국과 이란이 양국 군사 기지 및 인프라 시설을 공격하는 등 협상 교착 상태가 좀처럼 풀리지 않은 상태. 한동안 잠잠했던 미국 사모시장 불안이 클리프워터의 17% 환매 소식, 알파벳의 유상증자(848억달러)로 인해 채자 수면 위로 부상하고 있다는 점도 증시 부담을 가중시키고 있는 것으로 판단. 전일 미국 장 마감 후 브로드컴(-0.6%)이 호실적(EPS 2.44 vs 컨센 2.39)을 발표했음에도, 다음분기 매출 가이드نس(160억 달러)가 컨센(172억달러)을 하회하면서 시간외 10% 주가 급락중인 점은 반도체주 투자심리를 저해시키는 요인.

그러나 중동 사태, 사모신용 불안 등의 악재들은 올해 수 차례에 걸쳐 노출됐던 악재라고 판단. 브로드컴 주가 급락 또한 높아진 기대치 속 여타 반도체주 대비 높은 밸류 부담의 성격이 짙어 보임(브로드컴 선행 PER 40배 초반 vs 마이크론, 삼성전자, SK하이닉스 8~10배). 단기적으로는 대내외 불확실성이 증시 변동성을 초래하겠으나, 기존 증시 추세를 위협하지는 않을 것임을 고려 시, 주식 매도 후 현금 확보 전략의 비중을 크게 가져가는 것은 지양할 필요.

전거래일 코스피는 HPE의 시간외 주가 30% 급등, 엔비디아 등 반도체주 강세에 힘입어 상승 출발한 이후, 반도체, MLCC, 로보틱스 업종을 중심의 차익실현 물량 출회로 3%대 약세를 보이기도 했으나, 장 후반 들어 개인의 매수세 확대로 낙폭을 축소해가며 끝내 소폭 상승 마감(코스피 +0.2%, 코스닥 -2.2%).

금일에는 휴장 기간 중 필라델피아 반도체 지수 7%대 급등, 젠슨항 방한 기대감에도, 전반적인 미국 증시 조정 속 브로드컴의 시간외 주가 하락, 대외 불확실성에 따른 달러/원 환율 1,530원대 재진입 부담 등으로 장중 변동성 장세를 연출할 것으로 예상.

이미 체감상으로 경험했듯이, 5월 이후 코스피의 장중 급등락이 심해지면서 시장참여자들의 피로도를 극심하게 키우고 있는 실정. 종가 기준으로 코스피의 주가 변화를 보면 상승 혹은 완만한 조정을 보인 날이 많았지만, 장중에는 매수세와 매도세가 극단적으로 대립하면서 고 변동성을 만들어내고 있음.

실제로, 2일 코스피는 +0.2% 상승 마감했지만, 장중 고가와 저가의 변동폭은 5.1%에 달했던 상황. 최근 20거래일 간 일간 평균 고가와 저가의 변동폭도 4.2%로, 연초 이후 평균(3.0%)을 큰 폭 상회. 더욱이 90년 이후 일간 평균 고가

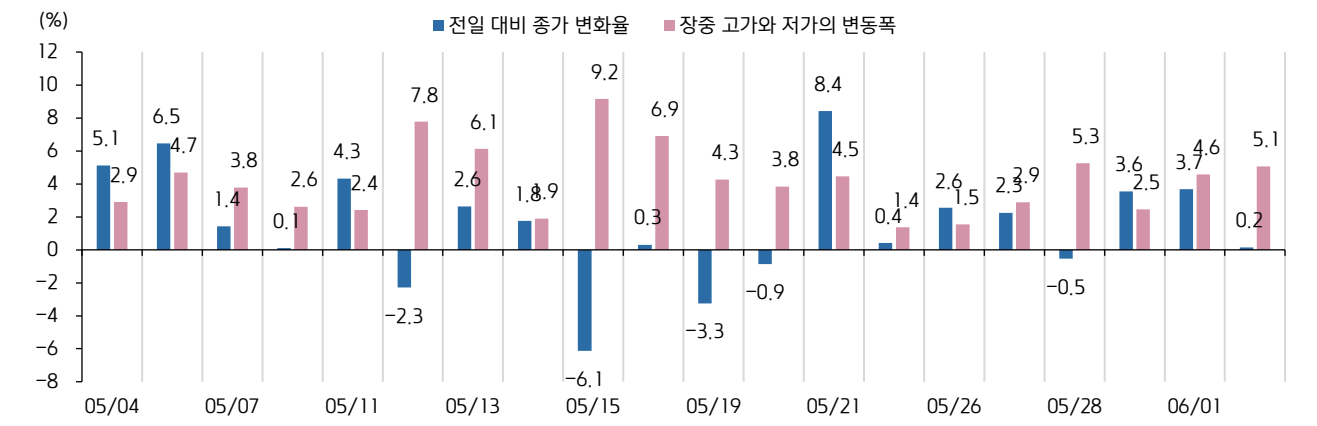
와 저가의 변동폭이 4.0%를 상회했던 시기는 97년 11월~98년 2월 외환위기(일평균 변동폭 5.7%), 00년 6월~11월 닷컴버블 붕괴(4.6%), 08년 10~12월 금융위기(7.4%), 20년 3~4월 코로나 팬데믹(4.9%) 등 소수의 사례에 불과했음.

상기 소수 사례 모두 대형 위기로 인한 증시 급락기에서 발생한 “하락 변동성” 반면, 이번에는 강세장 속에서 발생한 “상승 변동성”이라는 점이 이례적인 부분. 이번 강세장 속에서 변동성이 증폭한 것은 단일 요인에서 기인한 것이 아님. 1) 삼성전자, SK하이닉스의 증시 영향력 증대(코스피 내 시가총액 비중 50% 상회 + ETF 및 단일종목 레버리지 수급 변동성 등), 2) 젠슨황 방한 내러티브에 따른 로봇틱스 등 테마주 쏠림 현상 등 여러 요인이 중첩된 결과물임.

일단 젠슨황 내러티브는 5일 방한 이후 소강될 수 있겠으나, 주도주인 반도체 쏠림 현상은 지속될 것이기에 당분간 고변동성은 불가피할 전망이다. “반도체 중심의 코스피 이익 모멘텀 및 낮은 밸류에이션 부담”은 현재 진행형이며 이는 현재 강세장의 토대이기 때문. 그럼에도 증가 무렵으로 갈수록 증시가 낙폭을 축소하는 패턴이 자주 관찰되는 점을 미루어 보아, 이 같은 고변동성 장세에서도 주도주의 지지력은 견조하다는 점은 안도 요인.

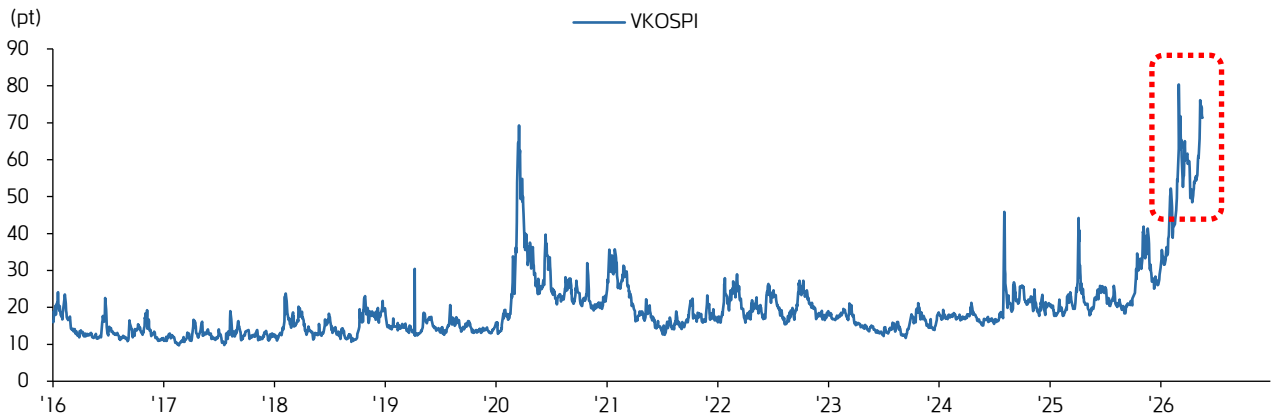
따라서, 현 시점에서는 a) 실적 모멘텀이 상대적으로 우위에 있는 주도주인 반도체, b) 양호한 실적 전망에도 주가가 부진했던 증권, 유통, 방산 등 여타 주력 업종, c) 수급 빈집에 낙폭 과대 성격이 강한 바이오 업종을 중심으로 포트폴리오를 구축하는 것이 적절. 동시에 장중 변동성이 당분간 클 것이라는 전제하에 이들 주식에 대한 진입 구간은 시초가 혹은 증가가 아니라 장중 전반에 걸쳐 넓게 가져가는 것이 현실적인 대안이라고 판단.

5월 이후 코스피의 증가 등락률과 일중 고가와 저가의 등락폭: 증가 기준으로는 상승 혹은 조정의 강도는 잔잔했지만, 일중 변화를 보면 극도의 변동성 장세를 연출하면서 투자자들의 피로감을 키우고 있는 실정. 최근 20거래일 간 고가와 저가의 변동폭은 4.2% 수준으로 과거 외환위기, 금융위기 등 위기 시절급의 변동폭을 연출하고 있는 상태



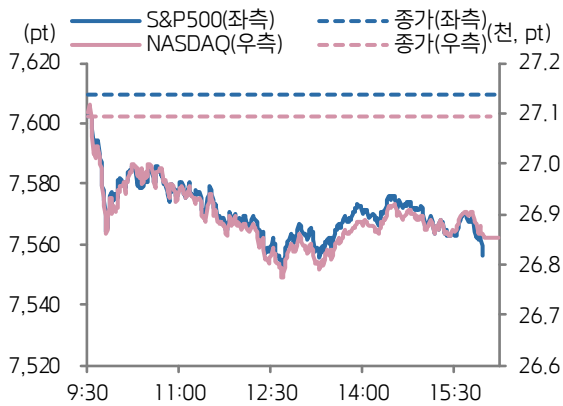
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

코스피의 변동성 지수인 VKOSPI: 여전히 70pt 대를 상회하면서 강세장 속에서 고변동성이라는 기현상을 연출하고 있는 상황. 주도주인 반도체에 대한 쏠림 현상은 지속될 수 있는 만큼, 당분간 고변동성은 불가피할 전망이다. 그럼에도 증가 무렵으로 갈수록 증시가 낙폭을 축소하는 패턴이 자주 관찰되는 점을 미루어 보아, 이 같은 고변동성 장세에서도 주도주의 지지력은 견조하다는 점도 눈여겨볼 필요.



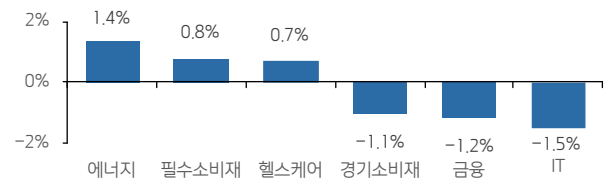
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

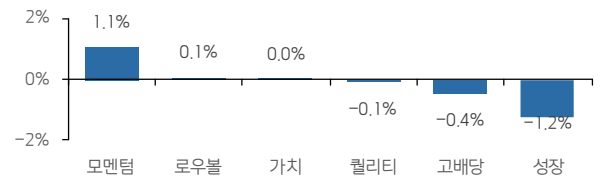


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

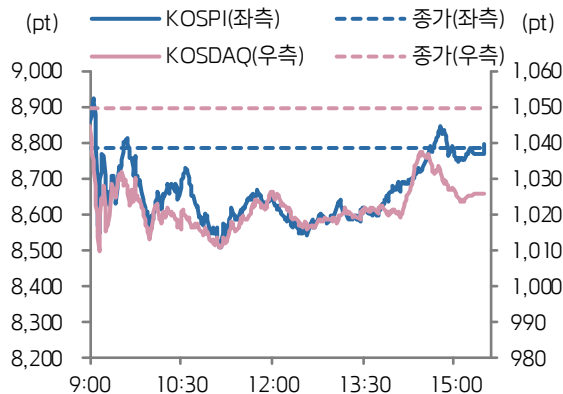


스타일별 주가 등락률



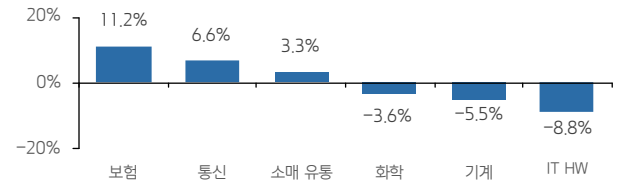
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

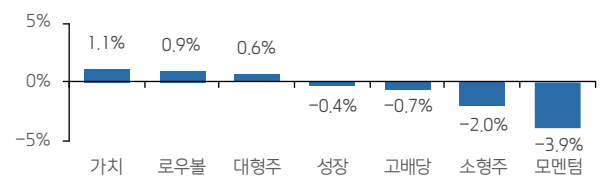


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	310.26	-1.57%	+23.9%	GM	81.70	-0.04%	+53.37%
마이크로소프트	427.34	-3.17%	+1.39%	일라이릴리	1,078.78	+1.37%	+39.74%
알파벳	358.99	-0.79%	+89.64%	월마트	116.89	+3.39%	+29.37%
메타	622.98	+4.24%	+6.4%	JP모건	300.85	-0.04%	+25.51%
아마존	250.02	-2.53%	+13.96%	엑손모빌	152.53	+1.99%	+41.8%
테슬라	423.70	-0.01%	+4.92%	세브론	189.71	+1.15%	+30.98%
엔비디아	214.75	-3.62%	+59.92%	제너럴일렉트릭	116.89	+3.4%	+29.4%
브로드컴	479.23	-0.49%	+106.71%	캐터필러	926.18	+1.8%	+155.31%
AMD	542.52	+4.02%	+349.14%	보잉	210.58	-3.27%	+18.97%
마이크론	1,079.57	+1.45%	+1182.76%	넥스트에라	84.58	-1.3%	+18%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	8,801.49	+0.15%	+266.81%	USD/KRW	1,519.00	+0.4%	+3.17%
코스피200	1,407.23	+0.52%	+342.78%	달러 지수	99.53	+0.31%	-8.26%
코스닥	1,026.03	-2.29%	+51.29%	EUR/USD	1.16	-0.29%	+12.01%
코스닥150	1,807.20	-2.32%	+59.96%	USD/CNH	6.78	+0.27%	-7.6%
S&P500	7,553.68	-0.74%	+28.43%	USD/JPY	160.07	+0.1%	+1.83%
NASDAQ	26,853.97	-0.89%	+39.06%	채권시장			
다우	50,687.07	-1.21%	+19.14%	국고채 3년	3.770	-2bp	+117.5bp
VIX	16.06	+1.84%	-7.44%	국고채 10년	4.136	-4.3bp	+126.5bp
러셀2000	2,893.51	-1.31%	+29.74%	미국 국채 2년	4.082	+3.9bp	-15.9bp
필라. 반도체	13,916.96	+1.39%	+179.46%	미국 국채 10년	4.495	+5.1bp	-7.4bp
다우 운송	21,480.20	+0.05%	+35.13%	미국 국채 30년	4.992	+3.6bp	+21.1bp
상해종합	4,083.97	+0.22%	+21.85%	독일 국채 10년	3.035	+6bp	+66.8bp
항생 H	8,596.59	-1.9%	+17.92%	원자재 시장			
인도 SENSEX	74,346.17	-0.41%	-4.85%	WTI	96.02	+2.41%	+44.26%
유럽, ETFs				브렌트유	97.81	+1.89%	+31.04%
Eurostoxx50	6,053.57	-0.89%	+23.64%	금	4,466.90	-1.17%	+56.69%
MSCI 전세계 지수	1,130.05	-0.58%	+34.32%	은	73.69	-2.46%	+152.01%
MSCI DM 지수	4,847.27	-0.65%	+30.73%	구리	650.75	-2.53%	+61.62%
MSCI EM 지수	1,787.88	-0.07%	+66.24%	BDI	3,205.00	-0.53%	+221.46%
MSCI 한국 ETF	212.96	-0.73%	+318.47%	옥수수	431.50	-2.04%	-7%
디지털화폐				밀	587.25	-2.61%	-5.43%
비트코인	64,913.68	-3.82%	-30.73%	대두	1,154.00	-0.97%	+10.19%
이더리움	1,779.24	-6.56%	-46.83%	커피	253.10	-2.35%	-4.11%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 6월 2일 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.
