



리서치센터 투자전략팀
| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지운



미 증시, 빅테크 약세에도, 유가 하락 속 업종 순환매 장세로 혼조세

증시 코멘트 및 대응 전략

22일(월) 미국 증시는 알파벳(-5.1%), 스페이스 X(-16.4%), 아마존(-4.8%) 등 주요 빅테크주의 개별 부담요인으로 인한 약세에도, 마이크론(+6.9%), 샌디스크(+4.1%) 등 반도체 랠리가 지속된 가운데, 미-이란 협상 진전에 따른 유가 약세가 경기민감주들로의 순환매 장세를 연출하게 만들면서 혼조세(다우 +0.3%, S&P500 -0.4%, 나스닥 -1.3%).

6월 이후 미국 5월 고용, 5월 CPI, 6월 FOMC까지 일련의 매크로 이벤트를 거치면서, 미국 10년물 금리는 4.4~4.5%대에서 하방 경직성을 보이고 있는 상태. 이는 하이퍼스케일러 등 빅테크 업체들의 자금 조달 부담을 가하는 요인으로 작용하면서 이들 주가의 상단을 제한하고 있는 모습. 전일 알파벳의 5%대 급락한 것도 핵심 인력의 경쟁사 이동에 더해 자금 조달 우려가 반영된 것으로 보임. 스페이스 X의 16%대 폭락 역시 상장 이후 폭등에 따른 주가 되돌림 이외에도, 약 200억 달러의 회사채 발행 뉴스플로우가 영향을 준 것으로 판단.

당분간 빅테크, 바이오, 소형주 등 국내외 주요 성장주들은 금리 부담을 안고 가야할 수 있음. 그러나 최근 시장금리 상승을 만들어 낸 근본 동인은 에너지 인플레이션 불안이었으며, 미-이란 휴전 모드 돌입으로 유가의 레벨 다운이 진행되고 있다는 점은 금리 부담을 완충 시켜주는 요인. 또 이번주 후반 예정된 5월 미국 PCE 물가 등을 통해 인플레이션 안도감을 재확보할 수 있다면, 현재 독주를 하고 있는 반도체 이외에도 여타 빅테크 등 성장주들에게도 수익률 만회의 기회가 생성될 수 있다는 점을 대응 전략에 반영하는 것이 적절.

전일 국내 증시는 미-이란 휴전 협상 불확실성 재확대 속 로보틱스, 전력기기, 증권 등 주력 업종들이 약세를 보였으나, 삼성전자와 SK하이닉스의 시가총액 1위 탈환전이 전개됨에 따라 상승 마감(코스피 +0.7% 코스닥 +0.2%).

금일에는 미국 M7 등 빅테크 주가 부진, 시장금리 레벨 부담 vs 필라델피아 반도체 지수 2%대 강세, 유가 하락 등 대외 상하방 요인이 혼재됨에 따라, 소폭 상승 출발한 이후 장중 추가 상승 압력은 제한된 채 시가총액 1위 주도권 다툼으로 수급 변동성이 확대될 것으로 예상.

전일 삼성전자와 SK하이닉스의 보통주 시가총액이 역전되는 이벤트가 발생(22일 기준 삼성전자 시가총액 2,066조원 vs SK하이닉스 시가총액 2,080조원). 우선주를 포함하면 삼성전자의 시가총액은 1위를 유지하고 있지만(우선주 합산 삼성전자 시가총액 2,246조원), 보통주 기준으로 코스피 시가총액 1위가 바뀐 것은 약 25년 만에 처음 있는 일(2000년 2월 이후 삼성전자가 KT 보통주 시가총액을 추월하면서 코스피 시가총액 1위 자리를 유지해왔음).

시가총액 1위 쟁탈전 자체가 흥미로운 이벤트이기도 하지만, 일각에서는 증시 고점이 임박했을지도 모른다는 우려가 들 수 있음. 닷컴 버블 당시 시스코의 시가총액 1위 등극 사례가 버블 붕괴의 신호였기 때문. 2000년 3월 중 시스코는 처음으로 MS를 제치고 시가총액 1위를 차지했지만 당시 시스코의 후행 PER은 200배를 넘는 등 밸류에이션 과열이 심했던 상태. 결국 이들 주가는 2002년 10월 닷컴버블 붕괴가 종료됐을 때까지 고점대비 약 88% 폭락했으며, 같은 기간 S&P500과 나스닥도 각각 49%, 78% 폭락을 경험했음.

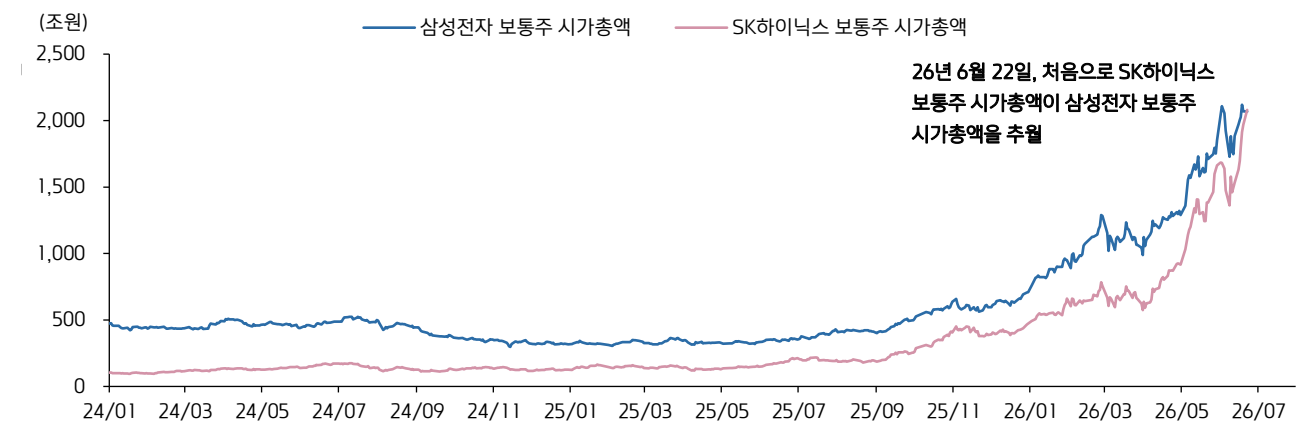
하지만 닷컴 버블 당시 시스코의 사례와는 반대의 사례도 존재했다는 점에 주목해볼 필요. 대표적으로 2024년 6월 엔비디아의 시가총액 1위 등극 사례가 그에 해당. 당시 엔비디아의 후행 PER은 약 77배, 선행 PER은 약 43배로 S&P500의 후행 PER(25배)과 선행PER(21배)을 크게 웃돌면서, 버블 붕괴의 재연 가능성이 제기되기도 했음.

여기서 엔비디아는 시가총액 1위 등극 이후에도 AI 투자 사이클 수혜의 대장주로 부각이 되면서 이익 레벨업을 시현함에 따라, 주가는 우상향 추세를 이어가는 중임(2024년 6월 이후 현재까지 엔비디아 주가는 약 +60%, S&P500은 약 +38%, 나스닥은 약 +50%). 2026년 현재 엔비디아의 후행 PER이 37배, 선행 PER이 23배 수준으로 밸류에이션 부담이 낮아졌다는 점도 눈여겨볼 부분.

이는 시가총액 1위 자리 교체 이슈에 집중하기 보다는, “밸류에이션 과열 vs 이익 레벨업” 중 어떤 요인이 주가 상승을 만든 것인지를 구분하는 것이 반도체를 포함한 향후 코스피의 증시 방향성에 더 유의미함을 시사. 6월 현재 코스피와 반도체 업종의 12개월 선행 영업이익의 증가율(YoY)은 각각 +237%(vs 5월 222%), +960%(vs 5월 +832%)로 이익 모멘텀이 강화되고 있는 상태. 선행 PER 역시 코스피가 8.5배(vs 10년 평균 10.3배), 반도체가 6.9배(vs 10년 평균 10.5배)로 밸류에이션 부담이 크지 않다는 점도 마찬가지.

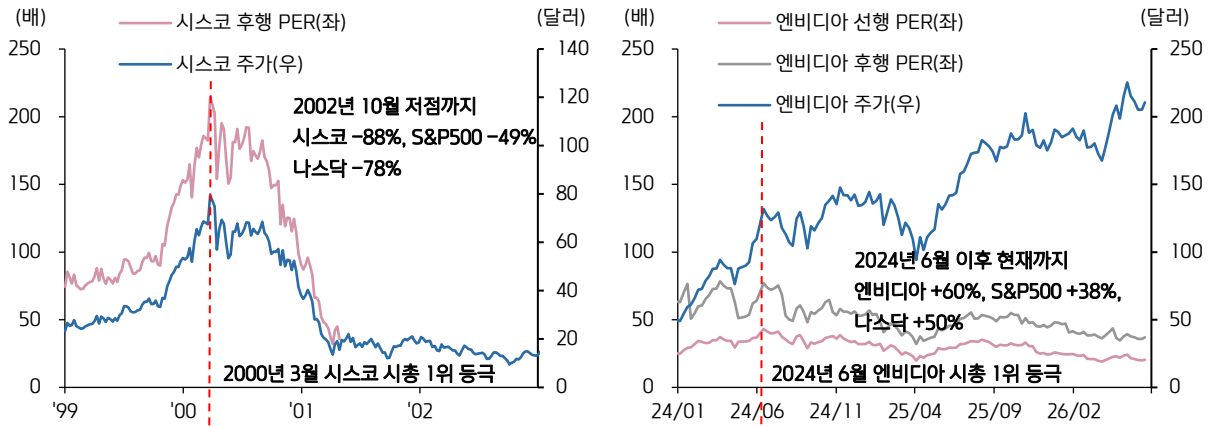
결국, SK하이닉스가 지난주부터 뉴스플로우상 미국 ADR 상장 기대감, 대규모 주주환원책 기대감 등 단기적으로 삼성전자보다 상방 재료가 우위에 있었다는 점이 전일 시장의 관심을 SK하이닉스 쪽으로 집중시킨 것으로 판단. 따라서, 이상 과열에 따른 증시 고점으로 보기에에는 한계가 있으며, 반도체 업종을 중심으로 코스피의 추가 상승 여력이 있다는 점에 무게중심을 두고 갈 필요. 다만, 이들 간 시가총액 1위를 놓고 주도권 다툼이 벌어질 것으로 보이며, 그 과정에서 여타 업종 혹은 코스닥 시장의 수급 변동성이 높아질 수 있음에 유의하는 것이 적절.

삼성전자의 보통주 시가총액 vs SK하이닉스의 보통주 시가총액 비교: 6월 22일 처음으로 SK하이닉스가 삼성전자의 보통주 시가총액을 상회하면서, 역사상 처음으로 코스피 시가총액 1위에 등극



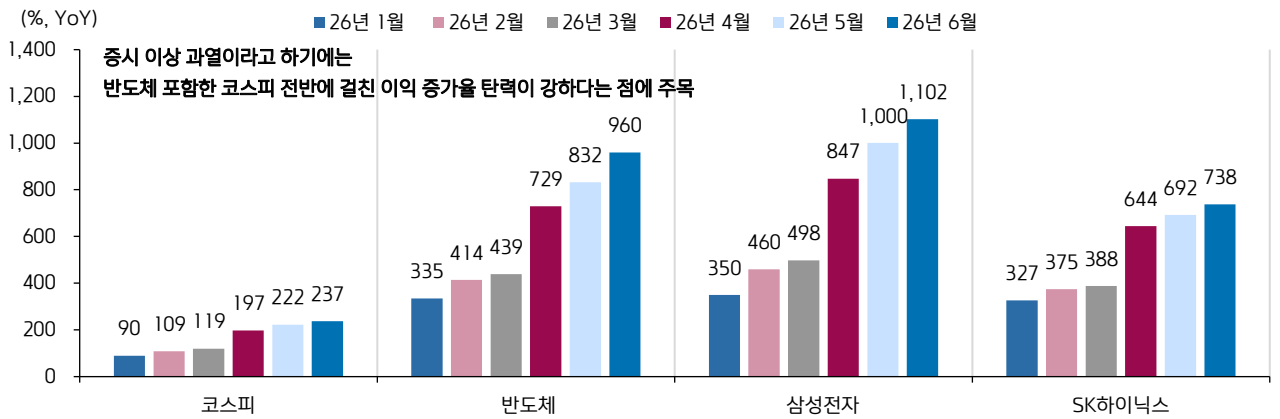
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

과거 닷컴 버블 당시 시스코의 PER과 주가(왼쪽), 24년 이후 엔비디아의 PER과 주가: 시가총액 1위가 뒤바뀌면 증시의 고점이 될 것이라는 우려가 존재. 닷컴버블 당시인 2000년 3월 시스코의 시총 1위 등극은 버블 붕괴로 이어졌으나, 2024년 6월 엔비디아의 시총 1위 등극 이후에도 해당 주식 포함 미국 주식시장은 시릴리를 우려했다는 점에 주목할 필요



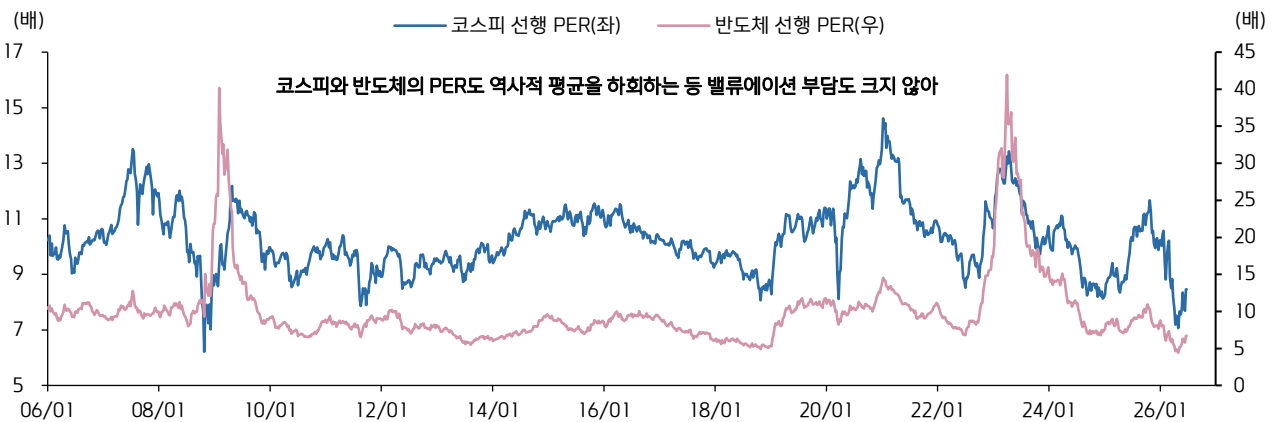
출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

코스피와 반도체의 12개월 선행 영업이익의 증가율 비교: 6월 현재 코스피와 반도체 업종의 12개월 선행 영업이익 증가율(YoY)은 각각 +237%(vs 5월 222%), +960%(vs 5월 +832%)로 이익 모멘텀이 강화되고 있는 상태



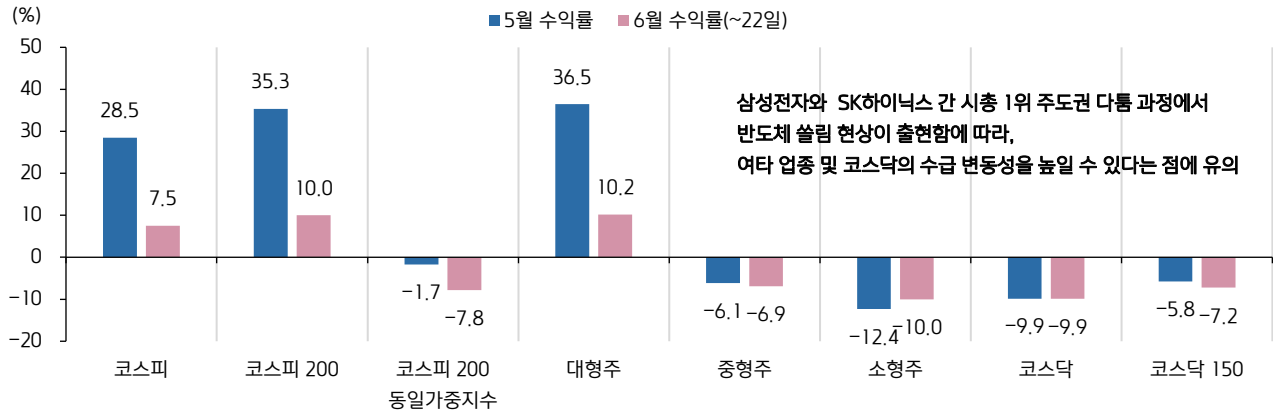
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

코스피와 반도체의 선행 PER 비교: 단기간에 높아진 주가 부담은 크지만 선행 PER은 역사적 평균을 하회하는 등 밸류에이션 부담이 크지 않다는 점도 마찬가지(6월 22일 기준, 코스피 선행 PER 8.5배 vs 10년 평균 10.3배, 반도체 선행 PER 6.9배 vs 10년 평균 10.5배)



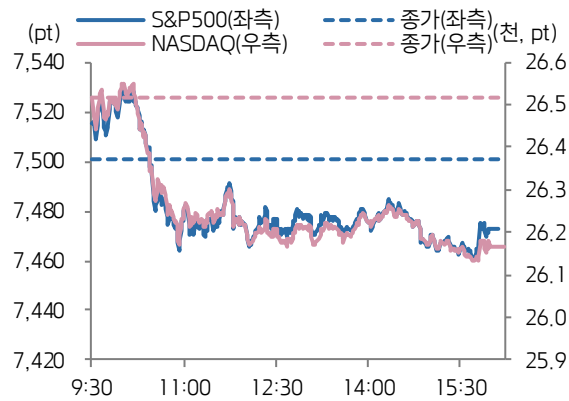
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5월, 6월 코스피 vs 코스피 200 vs 코스피 200 동일가중 등 사이즈별 성과 비교: 실적 모멘텀 우위에 있는 두 주식 간의 시가총액 1위권 다름은 추후에도 관전 포인트. 그러나 그 과정에서 여타 업종 및 코스닥의 수급 이탈 등 변동성을 초래할 수 있다는 점에 유의



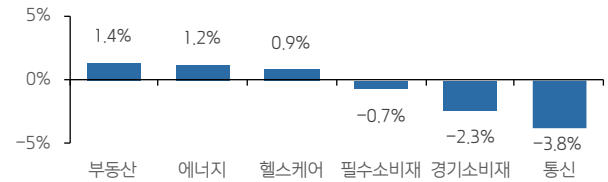
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

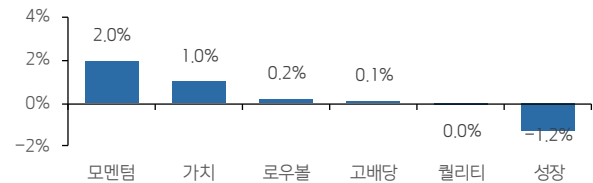


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

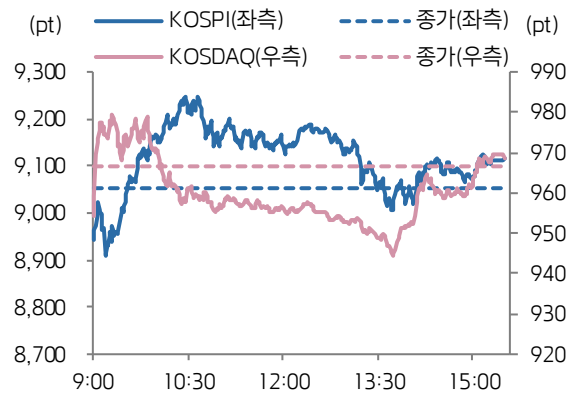


스타일별 주가 등락률



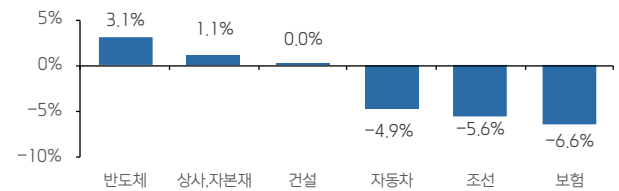
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

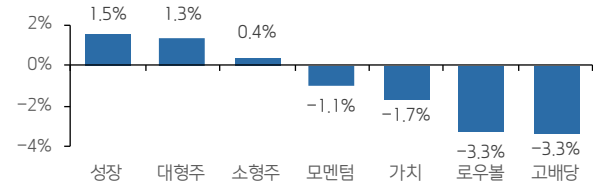


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	297.01	-0.34%	+9.25%	GM	80.43	+1.44%	-1.09%
마이크로소프트	367.34	-3.18%	-24.04%	일라이릴리	1,102.08	+0.32%	+2.55%
알파벳	349.68	-4.99%	+11.72%	월마트	117.18	+0%	+5.18%
메타	563.85	-2.32%	-14.58%	JP모건	331.48	+1.92%	+2.87%
아마존	232.79	-4.75%	+0.85%	엑손모빌	138.47	+0.48%	+15.07%
테슬라	405.05	+1.14%	-9.93%	세브론	175.06	+0.82%	+14.86%
엔비디아	208.65	-0.97%	+11.88%	제너럴일렉트릭	117.18	+0%	+5.2%
브로드컴	392.13	-4.67%	+13.3%	캐터필러	1,022.28	+3.7%	+78.45%
AMD	551.63	+2.65%	+157.58%	보잉	220.83	-0.85%	+1.71%
마이크론	1,211.38	+6.82%	+324.44%	넥스트에라	86.08	-0.8%	+7.2%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장				
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	
코스피	9,114.55	+0.69%	+116.28%	USD/KRW	1,538.90	+0.52%	+6.91%	
코스피200	1,477.22	+1.22%	+143.77%	달러 지수	101.00	+0.15%	+2.72%	
코스닥	968.40	+0.19%	+4.64%	EUR/USD	1.14	-0.37%	-2.7%	
코스닥150	1,746.93	+1.43%	+12.9%	USD/CNH	6.78	-0.08%	-2.83%	
S&P500	7,472.79	-0.37%	+9.16%	USD/JPY	161.57	+0.17%	+3.1%	
NASDAQ	26,166.60	-1.32%	+12.58%	채권시장		가격	DTD(bp)	YTD(bp)
다우	51,712.71	+0.29%	+7.59%	국고채 3년	3.805	+2.3bp	+85.4bp	
VIX	17.28	+2.98%	+15.59%	국고채 10년	4.192	+2.2bp	+80.7bp	
러셀2000	3,004.40	+0.83%	+21.05%	미국 국채 2년	4.226	+4.9bp	+75.3bp	
필라. 반도체	14,634.72	+2.04%	+106.61%	미국 국채 10년	4.509	+5.6bp	+34.2bp	
다우 운송	21,795.83	+0.73%	+25.57%	미국 국채 30년	4.948	+5.1bp	+10.5bp	
상해종합	4,163.10	+1.78%	+4.89%	독일 국채 10년	2.952	-3.3bp	+9.7bp	
항생 H	7,914.74	-0.77%	-11.21%	원자재 시장		가격	DTD(%)	YTD(%)
인도 SENSEX	77,094.07	+0.38%	-9.54%	WTI	73.86	-2.62%	+29.49%	
유럽, ETFs		가격	DTD(%)	YTD(%)	브렌트유	77.90	-3.31%	+28.02%
Eurostoxx50	6,311.32	+0.29%	+8.98%	금	4,202.70	-1.02%	-5.35%	
MSCI 전세계 지수	1,126.03	+0.01%	+10.98%	은	65.58	-1.11%	-7.11%	
MSCI DM 지수	4,827.60	-0.14%	+8.97%	구리	636.55	-0.31%	+12.03%	
MSCI EM 지수	1,786.22	-0.21%	+27.19%	BDI	2,722.00	+2.37%	+45.02%	
MSCI 한국 ETF	219.02	-0.08%	+125.28%	옥수수	439.50	-1.01%	-4.56%	
디지털화폐		가격	DTD(%)	YTD(%)	밀	607.50	-1.06%	+11.31%
비트코인	64,371.87	+0.94%	-26.56%	대두	1,141.50	-0.11%	+7.23%	
이더리움	1,732.98	+0.8%	-41.8%	커피	267.00	-0.3%	-16.6%	

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 6월 22일 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.
