



리서치센터 투자전략팀
| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지윤



키움증권

미 증시, 한국발 반도체 급락, 미-이란 휴전 불확실성 등으로 약세

증시 코멘트 및 대응 전략

7일(화) 미국 증시는 삼성전자 2분기 잠정실적 발표 이후 아시아 반도체주 폭락 여파로 마이크론(-4.7%), 샌디스크(-7.3%), 인텔(-9.5%) 등 미국 반도체주들이 동반 급락을 맞은 가운데, 호르무즈 해협 피격 소식에 따른 WTI 유가 5%대 급등 부담으로 하락 마감(다우 -0.3%, S&P500 -0.5%, 나스닥 -1.2%, 필라델피아 반도체 지수 -4.7%).

미국 증시도 반도체주 약세가 시장 혼란을 초래하고 있는 가운데, 한동안 잠잠했던 미국과 이란의 지정학적 노이즈도 재차 부상하고 있다는 점도 부담을 가하고 있는 모습. 호르무즈 해협에서 이란으로 추정되는 카타르 LNG 선박 피격 소식 이후 미국의 이란산 원유 판매 허가 철회, 보복 공습 등으로 이어졌다는 점이 유가 급등으로 연결된 실정.

다만, 이날 미국 증시가 장 후반부터 반도체를 중심으로 낙폭을 축소했다는 점이나(필라델피아 반도체 지수 장중 -7% → -4%대), WTI의 추가 상승 압력이 제한되고 있다는 점도 눈 여겨볼 필요. 아직까지 시장의 불안심리가 극단으로 치달지 않고 있음을 내포하는 대목. 이에 더해 SK하이닉스 ADR 로드쇼를 통해 확인된 입찰 수요 호조, 데이터센터 업체 펄슨솔루션의 연간 가이드스 상향 후 시간외 5%대 추가 급등 현상 등을 고려 시, 아직까지 AI CAPEX 사이클 종료, 메모리 업황 조기 피크아웃 등의 시나리오 현실화 가능성은 낮게 가져가는 것이 적절.

전일 국내 증시는 삼성전자 2분기 잠정실적 서프라이즈에도, 지난주 메타발 악재 여진 속 실질적인 눈높이 미충족에 따른 셀은 물량 출회, 단일종목 레버리지발 수급 변동성이 맞물림에 따라, 장중 서킷브레이커가 발동되는 등 투매 현상이 환산된 여파로 급락 마감(코스피 -4.9%, 코스닥 -1.9%).

금일에는 미국 증시 약세, 호르무즈 해협 불확실성 등 대외 부담 요인으로 장 초반부터 변동성이 높아질 전망. 그러나 미국 반도체주 급락 선반영 및 해당 주식들의 장 후반 낙폭 축소, 지난 7월 이후 연쇄 급락(7월 이후 코스피 -9.7%)에 따른 저가 매수세 유입 등이 지수 회복력을 부여하면서 장중 반등을 시도할 전망.

7월 이후에도 코스피는 사이드카 3회(매수 1회, 매도 2회), 서킷 브레이커 1회가 발동되는 등 극심한 변동성을 겪으면서 투자자들의 혼란을 가중시키고 있는 모습. 문제는 정상적인 범주를 넘어선 변동성 환경에 지속적으로 노출되고 있다는 점이 호재성 재료들도 악재성 재료, 상방 재료 피크아웃과 같이 부정적인 해석을 하게 만들고 있다는 점임(최근 1개월간 VKOSPI 85pt 내외 유지 중, 일간 변동성으로 환산 시 +/-5%대 추가 등락률이 일상화를 의미).

전일 삼성전자의 2분기 잠정실적 역시 비슷한 현상에 해당. 2분기 영업이익이 89.4조원으로 컨센 85조원을 상회했음에도, 실질적인 스트리트 컨센서스 90조원대 미 충족, 10조원대 총당금 반영 이슈, 파운드리 적자 가능성 등이 이들 주가의 셀은 물량과 이익 피크아웃 불안을 초래했던 상황. 또 그동안 반도체주의 재평가 재료로 작용했던 장기공급계약(LTA), 메모리 가격 상승 추세에 대해서도, 회의적인 시각이 점증하고 있는 것으로 보임.

시세가 심리에 절대적인 영향을 가한다는 주식시장의 본질적인 특성이 전일 시장의 투매 반응을 설명할 수 있기는

함. 하지만 지수 변동성과 지수 방향성을 동일시하는 것은 시기 상조. 방향성이 본격 하락 추세로 전환하기 위해서는 실적 피크아웃, 차분기 감익 등이 현실화되어야 하지만, 아직까지 그 신호는 등장하지 않았기 때문.

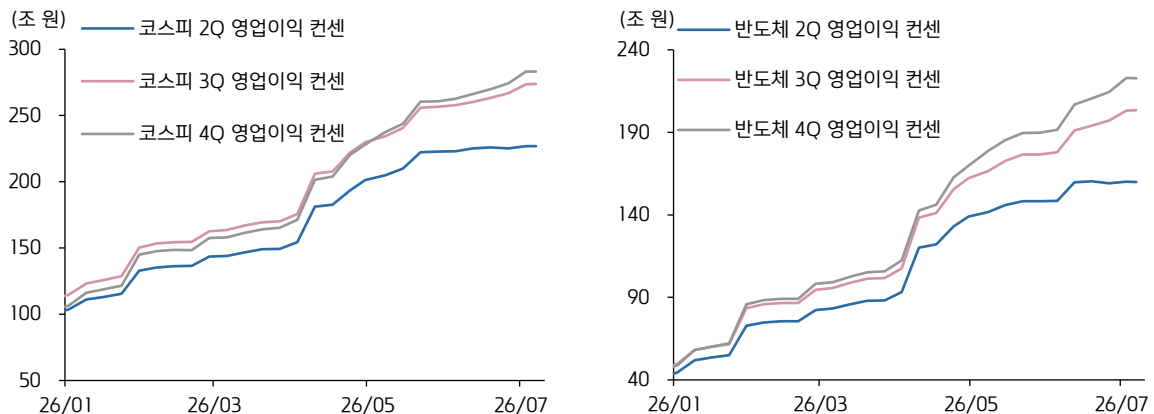
일례로, 이번 삼성전자 2분기 잠정실적 발표 이후 추정치가 업데이트되지 않았으나, 삼성전자의 3분기, 4분기 영업이익 컨센서스가 각각 110조원, 120조원으로 형성됐다는 점이 그 근거. SK하이닉스(2분기 65조원 → 3분기 82조원 → 4분기 90조원) 뿐만 아니라 전반적인 코스피 이익 전망(2분기 227조원 → 3분기 274조원 → 4분기 283조원) 역시 증익 경로를 형성하고 있다는 점도 마찬가지.

더 나아가, 전일 코스피가 폭락을 맞으면서 선행 PER이 6.6배까지 내려갔다는 점에 주목할 필요. 이번 급락기를 제외하고, 지난 20년동안 코스피 선행 PER이 7.0배를 하회한 적은 금융위기 절정 당시인 2008년 10월 24~30일 단 5거래일에 불과했기 때문. 현재는 금융위기급의 대형 외부 충격이 발생하지 않았음에도, 이 같은 밸류에이션의 극단적인 레벨 다운이 과도했음을 유추할 수 있는 대목. 또한 단일종목 레버리지 거래 급증이 만들어낸 파생상품 시장의 숏감마 현상이 인위적으로 하락폭을 더 키웠다는 점도 이번 급락의 과도함을 뒷받침.

물론, 2분기 실적시즌을 치르면서 코스피 이익 추정치 하향이 현실화될 시, 밸류에이션 착시에 빠질 리스크가 존재하기는 함(PER 6.6배가 진짜 6.6배가 아닐 수 있다는 의미) 하지만 상기 언급했듯이, 추정치 하향보다는 상향쪽에 여전히 무게중심이 실려 있다는 점을 고려하면, 아직까지 밸류에이션 착시에 빠질 확률은 높지 않다고 판단.

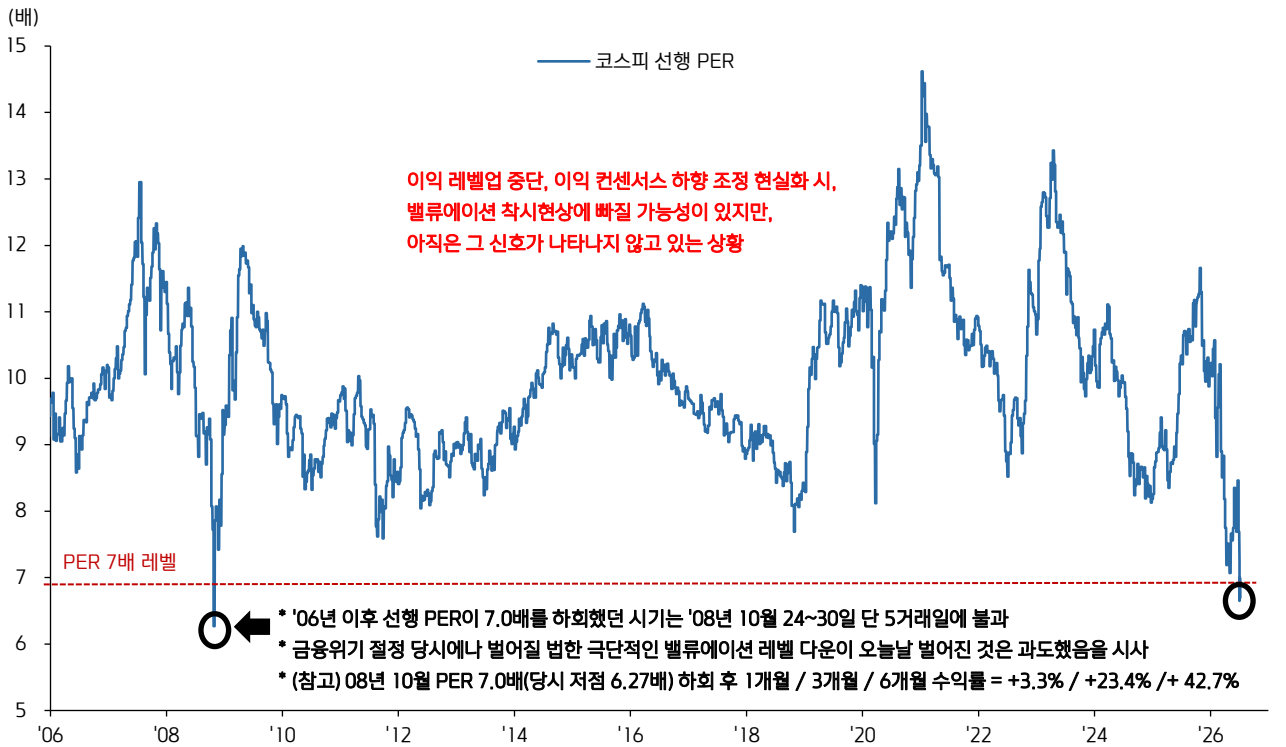
코스피의 연초 이익 추정치 대비 연말 이익 추정치가 평균 10% 하향조정 됐던 과거의 보수적인 패턴을 반영해도 비슷한 결론에 도달. “연초 대비 연말 추정치 평균 10% 하향 = PER 10% 할증” 적용하더라도, 현재 코스피의 실질적인 PER이 7.3배 수준에 불과할 것으로 판단. 결국, 현 지수대는 다운 사이드가 제한된 바닥권으로 보는 것이 적절하기에(금융위기 저점 PER 6.27배를 현재 주가에 적용 시 예상 하단은 7,250pt), 지금 시점에서는 주식 비중 축소보다 전일 폭락했던 반도체 중심의 분할 매수 대응의 실효성이 크다는 점을 전략의 우선순위로 두는 것이 타당.

코스피와 반도체 업종의 2~4분기 영업이익의 컨센서스 변화: 실적 피크아웃에 베풀기엔, 차분기로 갈수록 이익 컨센서스 상향 및 레벨업이 되고 있다는 점에 주목할 필요.



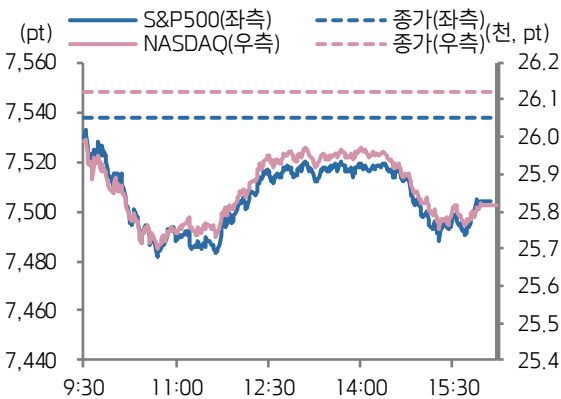
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

코스피 섹터 PER 추이: 전일 코스피 섹터 PER이 6.6배까지 내려가면서, 2008년 10월 금융위기 절정 당시 이후 처음으로 7배를 하회. 현재는 펀더멘털 위기, 외부 대형 돌발 악재가 등장하지 않았다는 점을 감안 시, 이번 주가 폭락은 과도했으며, 현재 지수 레벨에서는 매수 대응의 실효성이 높을 전망



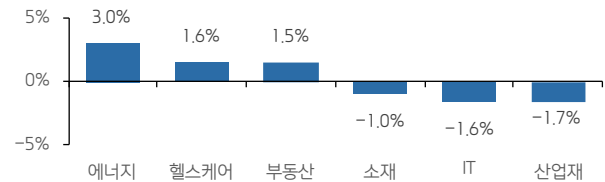
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

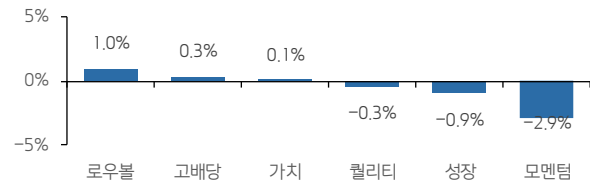


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

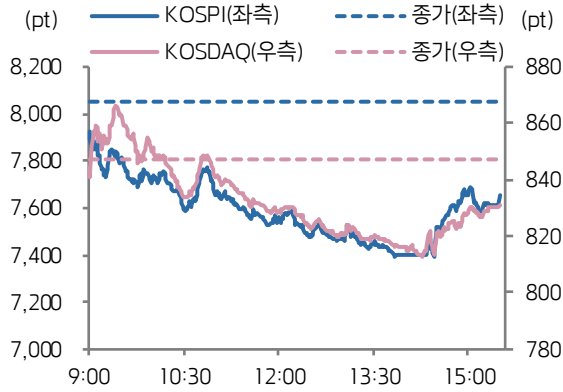


스타일별 주가 등락률



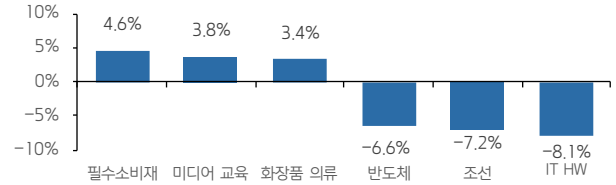
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

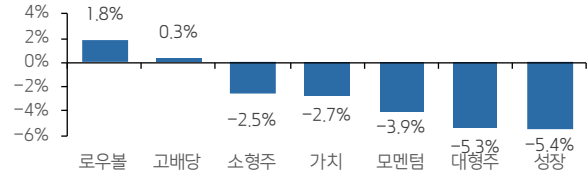


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	310.66	-0.64%	+14.27%	GM	76.03	-2.34%	-6.51%
마이크로소프트	388.84	+0.54%	-19.6%	일라이릴리	1,235.56	+2.96%	+14.97%
알파벳	367.03	+0.16%	+17.26%	월마트	111.54	+0.8%	+0.12%
메타	615.58	+2.55%	-6.74%	JP모건	339.22	+0.44%	+5.28%
아마존	245.98	+0.75%	+6.57%	엑손모빌	141.69	+3.85%	+17.74%
테슬라	402.90	-4.02%	-10.41%	세브론	174.01	+3.52%	+14.17%
엔비디아	196.93	+0.71%	+5.59%	제너럴일렉트릭	111.54	+0.8%	+0.1%
브로드컴	370.78	-0.83%	+7.13%	캐터필러	940.12	-3.07%	+64.11%
AMD	516.11	-6.51%	+140.99%	보잉	231.68	-1.22%	+6.71%
마이크론	938.38	-4.71%	+228.78%	넥스트에라	88.47	+1.2%	+10.2%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	7,656.31	-4.91%	+81.68%	USD/KRW	1,515.95	-1.04%	+5.31%
코스피200	1,225.57	-5.22%	+102.25%	달러 지수	101.13	+0.28%	+2.86%
코스닥	831.23	-1.87%	-10.18%	EUR/USD	1.14	-0.25%	-2.84%
코스닥150	1,464.22	-1.6%	-5.37%	USD/CNH	6.80	+0.14%	-2.47%
S&P500	7,503.85	-0.45%	+9.62%	USD/JPY	162.10	+0.01%	+3.44%
NASDAQ	25,818.69	-1.16%	+11.09%	채권시장			
다우	52,925.15	-0.25%	+10.12%	국고채 3년	3.778	+0.8bp	+82.7bp
VIX	16.13	+3.6%	+7.89%	국고채 10년	4.217	+1.2bp	+83.2bp

러셀2000	2,982.49	-0.9%	+20.17%	미국 국채 2년	4.185	+7.5bp	+71.2bp
필라. 반도체	12,300.52	-4.65%	+73.66%	미국 국채 10년	4.551	+8.2bp	+38.4bp
다우 운송	21,772.71	-0.45%	+25.44%	미국 국채 30년	5.056	+7.1bp	+21.2bp
상해종합	3,990.24	-1.26%	+0.54%	독일 국채 10년	2.993	+4.5bp	+13.8bp
항생 H	7,770.26	-0.54%	-12.83%	원자재 시장	가격	DTD(%)	YTD(%)
인도 SENSEX	78,180.72	-0.13%	-8.26%	WTI	70.44	+2.76%	+23.49%
유럽, ETFs	가격	DTD(%)	YTD(%)	브렌트유	74.16	+3.01%	+21.87%
Eurostoxx50	6,319.86	-1.22%	+9.12%	금	4,157.40	-0.24%	-6.37%
MSCI 전세계 지수	1,121.29	-0.63%	+10.51%	은	60.93	-1.6%	-13.7%
MSCI DM 지수	4,865.14	+0.47%	+9.81%	구리	617.15	-0.11%	+8.61%
MSCI EM 지수	1,721.39	-0.01%	+22.57%	BDI	2,797.00	+2.94%	+49.01%
MSCI 한국 ETF	181.29	-4.51%	+86.47%	옥수수	464.25	+1.42%	+0.81%
디지털화폐	가격	DTD(%)	YTD(%)	밀	618.50	+0.73%	+13.33%
비트코인	63,666.96	-0.19%	-27.36%	대두	1,197.75	+0.46%	+12.52%
이더리움	1,783.24	-0.5%	-40.11%	커피	317.60	-9.24%	-0.8%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 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.