



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영, 퀀트/자산배분 Analyst 최재원, RA 유지윤



키움증권

미 증시, 알파벳, 테슬라 급락 속 금리, 유가 상승 부담 등으로 급락

증시 코멘트 및 대응 전략

23일(목) 미국 증시는 수익성 우려가 부각된 알파벳(-7.1%), 테슬라(-14.5%) 급락, 미-이란 갈등 확대에 따른 WTI 90달러대 돌파, 미 10년물 금리 4.7%대 돌파 부담으로 마이크론(+3.0%), 샌디스크(+0.7%) 등 반도체를 제외한 대부분 업종이 약세를 보이면서 급락(다우 -1.0%, S&P500 -1.2%, 나스닥 -2.2%, 필라델피아 반도체 지수 -0.5%).

미국과 이란 간 충돌 사태가 지속되는 상황 속에서 홍해에서도 예멘 후티 반군의 사우디 유조선 공격까지 발생함에 따라, 호르무즈 해협, 바브엘만데브 해협 양쪽에서 공급 차질 불확실성이 높아진 상태. 이에 더해 트럼프가 대규모 공격을 검토하고 있다고 발언을 하는 등 지정학적 긴장 수위가 높아지고 있는 실정.

그러나 중재국들의 휴전 테이블 복귀 시도가 지속되고 있다는 점이나, 유가, 금리 상승이 추가로 발생할 경우 트럼프 입장에서도 11월 중간선거를 앞두고 정치적인 부담이 더 커질 수 있다는 점도 생각해볼 시점. 따라서, 추가로 상황이 악화되는 쪽에 베팅하기 보다는, 긴장 수위가 현재 수준에서 더 높아지지 않은 채 양국간 협상 테이블 복귀 시도가 진행되는 쪽을 베이스 시나리오로 잡고 가는 것이 타당.

미국 장 마감 후 발표된 트럼프 정부의 301조 강제 노동 관세는 10~12.5%로 확정이 된 상태. 한국은 12.5% 관세를 적용 받지만, 최혜국대우(MFN) 관세가 적용된다는 점을 감안 시 기존에 부과 받던 10% 임시 관세 대비 실질적인 부담은 제한적일 전망이다. 또 이미 이 같은 301조 관세는 6월부터 시장에 노출되어 왔던 재료였으며, 무역확장법 232조에 포함된 반도체, 철강, 자동차 등은 이번 301조 관세와 중복되지 않는 만큼, 이번 관세 발표가 국내 증시에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단.

전일 국내 증시는 미-이란 지정학적 리스크에도, 알파벳의 CAPEX 가이드언스 상향, 달러/원 환율 부담 완화 등에 따른 외국인의 연속 순매수에 힘입어 반도체, 자동차, 인터넷, 방산 등 주요 업종들이 동반 강세를 연출함에 따라 4%대 급등세로 마감(코스피 +4.4%, 코스닥 +5.2%).

금일에는 미-이란 지정학적 불확실성 확대, 미국 증시 급락 여파로 하락 출발할 전망이다. 다만, 하이퍼스케일러 업체들의 CAPEX 투자 확대 지속 가능성, 미국 장 마감 후 어닝 서프라이즈 및 매출 가이드언스 상향을 발표한 인텔의 시간외 주가 4%대 강세를 보이고 있다는 점은 장중 반도체를 중심으로 주가 하방 경직성을 부여할 것으로 판단.

현재 유가 급등발 금리 상승 압력이 재차 출현하고 있다는 점은 주식시장에서 밸류에이션상 할인율 부담을 만들어 낼 수 있는 국면임. 그러나 이전 금리 급등기에 비해 코스피의 밸류에이션 부담 자체가 낮다는 점에 주목할 필요. 미 10년물 금리가 4.79%까지 도달했던 25년 1월 당시 코스피 선행 PER은 8.6배, 어닝스 일드갭(채권 대비 주식의 상대적 매력 측정, PER의 역수 - 10년물 금리)은 +6%p대였으며, 직전 고점 레벨인 4.67%대까지 도달했던 26년 5월 당시 선행 PER은 7.3배, 어닝스 일드갭은 +8%p대였음. 현재 선행 PER이 6.1배, 어닝스 일드갭이 +10%p대라는 점은 이

전보다 금리발 주가 충격을 제한하는 요인.

더 나아가, 본격적인 2분기 실적 시즌에 진입했기에, 개별 실적 모멘텀이 생성될 수 있는 구간이라는 점도 고려할 필요. 이런 측면에서 22일 알파벳의 CAPEX 상향으로 메모리 수요 불안이 완화된 반도체 비중은 기존대로 유지해 나가는 것이 적절. 올해 여러 차례 보여줬듯이, 매크로, 지정학 불안이 높아지는 국면에서 이익 모멘텀이 여타 업종 대비 가장 강했던 반도체의 주가 방어력이 높은 경향이 존재. 차주에도 7월 FOMC 등 매크로 이벤트를 치러야 하나, 같은 기간 MS, 메타, SK하이닉스 실적 등 추가 상방 재료를 확보할 수 있는 이벤트가 대기 중이라는 점도 마찬가지.

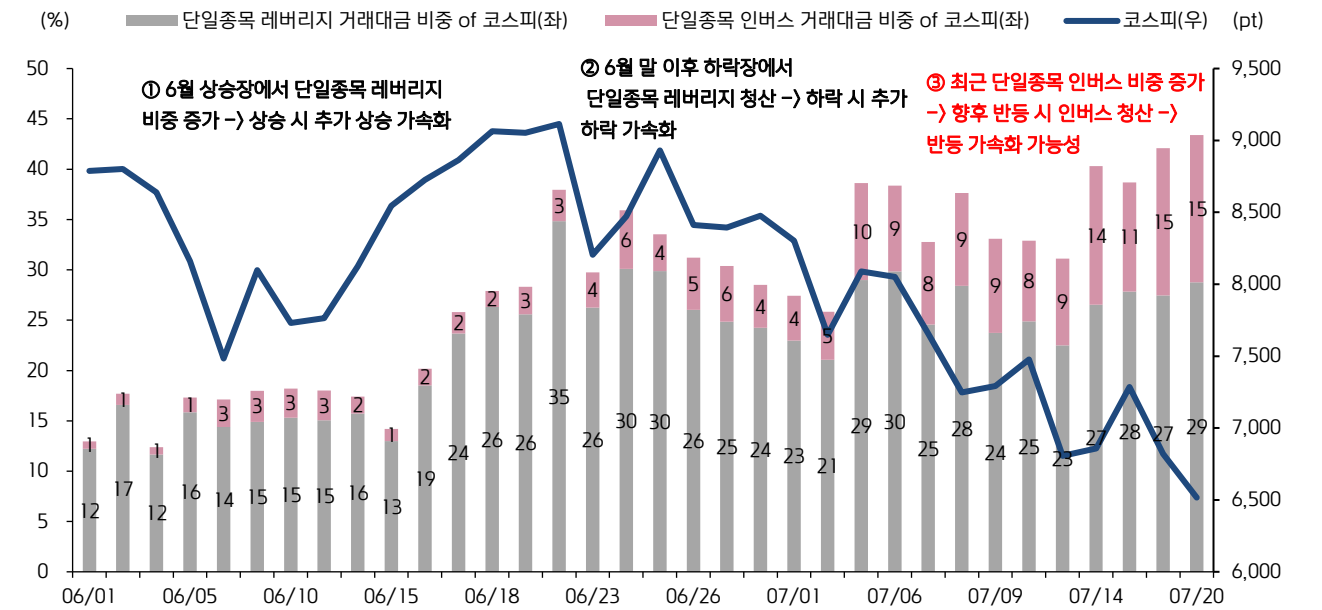
다른 한편으로는 이번 2분기 실적 포함 내년까지 이익 기대감이 살아 있는 업종도 대안이 될 수 있다고 판단. 일례로, 7월 이후에도 12개월 선행 영업이익 변화율이 플러스를 유지 중인 IT하드웨어(+11.4%), IT가전(+9.7%), 방산(+3.2%), 증권(+2.7%)과 같은 업종들이 후보군에 해당. 상기 업종들은 AI 밸류체인 수혜(IT하드웨어, IT가전), 지정학 리스크 수혜(방산), 주주환원(증권)이라는 개별 재료를 보유한 업종이라는 점도 참고해볼 필요. 또 미-이란 갈등이 만 들어낸 유가, 운임료 상승은 지수단에서는 부담이지만, 업종단에서 헤지 수단이 될 수 있는 운송(=해운, +8.2%), 에너지(=정유, +5.4%)와 같은 업종들도 트레이딩 관점에서 접근해볼 만한 시점이라고 판단.

VKOSPI 지수와 단일종목 레버리지(16종 합산)의 AUM 추이: 사이드카의 일상화가 보여주듯이, VKOSPI가 여전히 80pt대를 넘나드는 고 변동성 장세가 지속되고 있는 환경. 다만, 최근 변동성 증폭의 출력을 인위적으로 높였던 단일종목 레버리지 AUM이 감소하고 있다는 점은 위안거리가 될 수 있음.



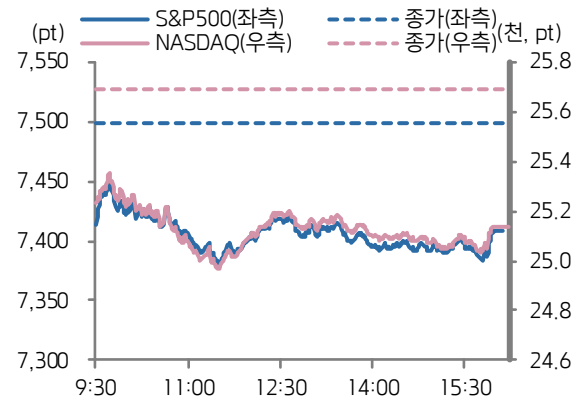
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

단일종목 레버리지와 인버스의 거래대금이 코스피 전체 거래대금에서 차지하는 비중 변화: 그동안 단일종목 레버리지(+2x)의 청산이 하락을 추가로 가속화 시키는 패턴이 강했으나, 최근 들어 단일종목 인버스(-2x)의 비중이 증가하고 있다는 점에 주목할 필요. 향후 증시 반등시 단일종목 레버리지 청산이 그랬던 것처럼, 단일종목 인버스 청산(or 손절)이 증시 반등 탄력을 가속화 시킬 가능성을 내포.



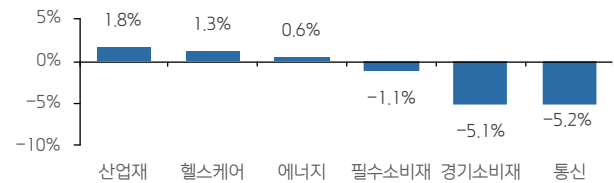
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

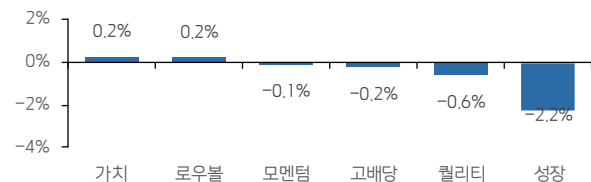


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

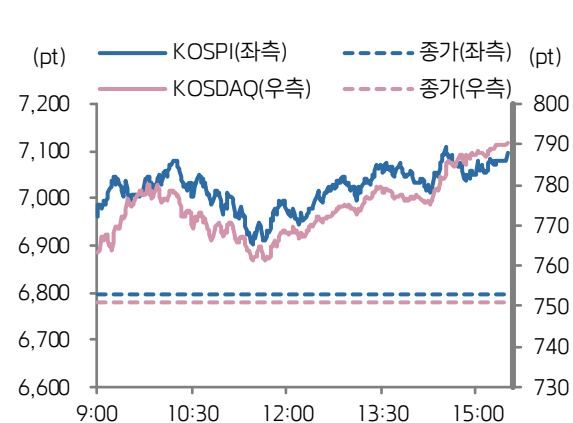


스타일별 주가 등락률



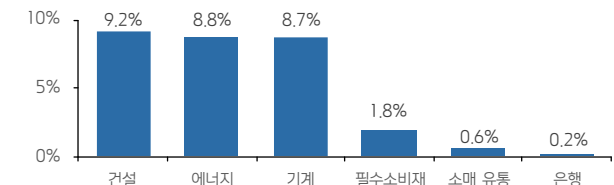
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

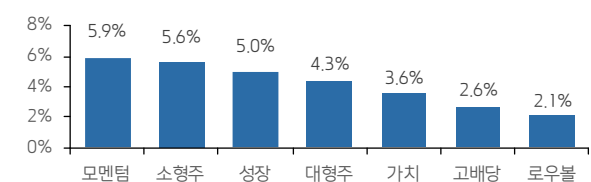


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	종가	DTD(%)	YTD(%)	종목	종가	DTD(%)	YTD(%)
애플	321.66	-1.3%	+18.54%	GM	80.67	-1.78%	-0.35%
마이크로소프트	381.58	-2.24%	-20.75%	일라이릴리	1,185.87	+1.97%	+10.72%
알파벳	317.69	-7.13%	+1.63%	월마트	108.40	-0.85%	-2.32%
메타	606.10	-3.36%	-8.02%	JP모건	349.90	+0.49%	+10.13%
아마존	233.66	-4.57%	+1.23%	엑손모빌	156.89	+1.58%	+32.13%
테슬라	319.69	-14.52%	-28.91%	세브론	194.42	+0.75%	+29.99%
엔비디아	208.76	-1.56%	+12.07%	제너럴일렉트릭	108.40	-0.9%	-2.3%
브로드컴	392.47	-1.09%	+13.82%	캐터필러	894.54	+0.59%	+57.1%
AMD	539.69	-2.29%	+152%	보잉	209.23	+0.28%	-3.63%
마이크론	990.21	+3.2%	+247.14%	넥스트에라	89.79	+0.4%	+13.4%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장			
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)
코스피	7,096.89	+4.4%	+68.41%	USD/KRW	1,472.65	-0.38%	+2.3%
코스피200	1,126.33	+4.27%	+85.87%	달러 지수	101.44	+0.31%	+3.17%
코스닥	790.28	+5.22%	-14.61%	EUR/USD	1.14	-0.31%	-3.14%
코스닥150	1,347.62	+6.38%	-12.91%	USD/CNH	6.78	+0.04%	-2.84%
S&P500	7,408.30	-1.21%	+8.22%	USD/JPY	163.86	+0.44%	+4.56%
NASDAQ	25,137.69	-2.15%	+8.16%	채권시장			
다우	51,711.65	-0.97%	+7.59%	가격	DTD(bp)	YTD(bp)	
VIX	18.70	+12.38%	+25.08%	국고채 3년	3.917	+0.2bp	+96.6bp
러셀2000	2,940.16	-0.67%	+18.46%	국고채 10년	4.397	+1.2bp	+101.2bp
필라. 반도체	12,343.84	-0.54%	+74.27%	미국 국채 2년	4.347	+4.9bp	+87.4bp
다우 운송	22,578.51	-0.09%	+30.08%	미국 국채 10년	4.693	+3.9bp	+52.6bp
상해종합	3,876.78	+0.25%	-2.32%	미국 국채 30년	5.160	+1.5bp	+31.6bp
항생 H	8,352.67	+1.23%	-6.29%	독일 국채 10년	3.203	+3.2bp	+34.8bp
인도 SENSEX	76,391.39	-0.47%	-10.36%	원자재 시장			
유럽, ETFs				가격	DTD(%)	YTD(%)	
Eurostoxx50	6,210.17	-1.69%	+7.23%	WTI	92.19	+6.17%	+61.71%
MSCI 전세계 지수	1,107.68	-0.87%	+9.17%	브렌트유	100.69	+7.04%	+65.47%
MSCI DM 지수	4,836.91	+0.02%	+9.18%	금	4,050.20	-2.45%	-8.79%
MSCI EM 지수	1,654.48	+0.07%	+17.81%	은	58.05	-3.72%	-17.77%
MSCI 한국 ETF	173.86	+2.01%	+78.83%	구리	634.35	-2.31%	+11.64%
디지털화폐				BDI	2,715.00	+1.69%	+44.65%
비트코인	65,097.70	-1.2%	-25.73%	옥수수	487.50	+0.57%	+5.86%
이더리움	1,884.87	-2.16%	-36.7%	밀	696.25	-1.35%	+27.58%
				대두	1,243.75	+0.38%	+16.84%
				커피	309.40	-2.29%	-3.36%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 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.