



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영 hedge0301@kiwoom.com

| 시황/ESG Analyst 이성훈 sh1076@kiwoom.com



미 증시, 금리 상승 부담 완화에도, 유가 상승, 반도체주 약세 여파로 혼조세

증시 코멘트 및 대응 전략

30일(월) 미국 증시는 파월 의장의 덜 매파적인 발언에 따른 금리 급등세 진정에도, 전쟁 불확실성에 따른 유가 상승 부담, 글로벌 세트 수요감소 우려에 따른 마이크론(-9.8%) 등 반도체주 약세 여파로 혼조세 마감(다우 +0.1%, S&P500 -0.3%, 나스닥 -0.7%).

예상보다 매파적이었던 3월 FOMC 이후 시장은 연준의 연내 금리인상 가능성을 주식 매도로 반응해왔던 실정. 그러나 이날 파월 의장이 "장기 기대인플레이션은 잘 고정", "현재 정책은 전쟁 상황을 지켜보기에 적절한 위치" 등 3월 FOMC에 비해 덜 매파적인 신호를 시장에 제공. 덕분에 4.5% 부근까지 치솟았던 10년물 금리가 4.3% 대로 내려오는 등 금리 상승 부담이 이전보다 덜해진 모습.

물론 WTI 유가가 심리적인 저항선인 100달러를 상회하는 등 전쟁 불확실성은 아직 높은 편임. 시장 역시 수차례 나왔던 트럼프의 타코(이란과 협상 진행, 공격 유예 등)를 액면 그대로 믿지 않는 분위기. 하지만 전쟁 진행 과정의 전반적인 맥락을 보면, 지금 백악관 측에서 4월 6일 이전에 합의 가능성을 제시하고 있으며, 이란 역시 협상 채널을 열어놓고 있다는 점을 고려할 필요. 이를 감안 시, "전쟁 리스크 격화 및 고유가 장기화"와 같은 워스트 시나리오의 현실화 확률 낮게 가져가는 것이 적절.

전일 국내 증시는 금요일 미 증시 급락, 주말 중 미-이란 갈등 재고조 속 외국인 순매도로 장 초반 4% 넘게 급락하기도 했으나, 이후 저가 매수세 유입에 힘입어 낙폭을 일부 만회한 채 마감(코스피 -3.0%, 코스닥 -3.0%).

글로벌에는 미국 금리 상승 부담 완화에도, WTI 유가 100달러 상회, 달러/원 환율 1,510원대 돌파 등 지정학적 불확실성 여진으로 하락 출발할 전망이다. 또한 터보퀀트 노이즈 잔존, 메모리 가격 급등에 따른 PC 등 세트 수요 위축 우려 등으로 마이크론(-9.8%), 샌디스크(-7.0%) 등 미국 반도체주들이 동반 약세를 보인 점도 장 초반 부담 요인이 될 것으로 판단.

다만, 주도주인 반도체 포함 국내 증시는 전일 선제적으로 가격 조정을 받았으며, 밸류에이션 매력도 높아졌다는 점이 장중 낙폭 축소 요인으로 작용할 전망이다. 실제로 전일 증가 기준 코스피의 12개월 선행 PER이 7.9배로 전쟁 발발전 시점인 2월 말 10.2배에서 약 23% 하락한 상황(같은 기간 지수는 -15%).

코스피 역사상 선행 PER이 8.0배로 내려갔던 적은 '08년 10월 금융위기(저점 6.3배), '11년 8월 미국 신용등급 강등 및 유럽 재정위기(저점 7.6배), '18년 10월 미-중 무역분쟁 및 연준 금리인상 불안(저점 7.7배) 등 단 3차례에 불과했음. 금융위기급의 블랙스완급 충격을 제외하고는 8.0배가 사실상 지수 바닥권의 신호로 작용했다는 점에 주목할 필요.

만약 "전쟁으로 인한 기업들의 원자재 비용 상승 -> 이를 반영한 애널리스트들의 코스피 이익 컨센서스 상향 작업 중단 및 하향 작업"이 진행된다면, 밸류에이션 저평가 매력이 희석될 가능성은 상존 주가를 EPS로 나누는

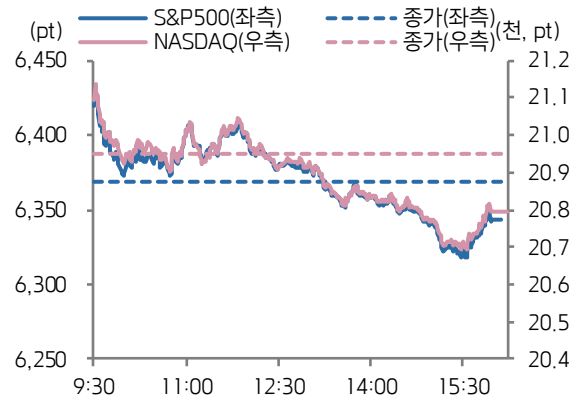
PER 산식상 분모에 해당하는 EPS 추정치의 대폭 하향이 현실화될 시, PER이 강제로 상승하면서 주식이 갑자기 비싸지는 경우가 있기 때문.

그렇지만 현시점부터 이를 주가에 부정적으로 반영하는 것은 시기상조라고 판단. 반도체 등 주도 업종의 업황 변화를 가늠할 수 있는 1분기 실적 시즌에서 이익 컨센서스 하향 여부를 확인하고 난 후 대응하는 것이 적절.

설령 현재와 유사한 전쟁 국면이자 연간 이익 컨센서스가 약 12% 하향 조정됐던 '22년 러-우 전쟁 사례를 적용 하더라도 비슷한 결론에 도달. 이 경우 코스피 선행 PER이 7.9배에서 약 9.0배로 상승하는 데 그칠 것이며, 이는 장기 평균 PER인 10배를 여전히 하회한다는 점에 주목할 필요.

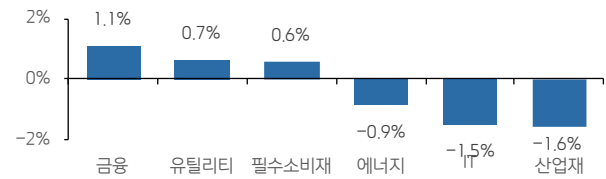
또 러-우 전쟁 포함해 과거 전쟁 사태에 비해 현재는 이익 방어력이 높은 반도체의 절대적인 기여도가 높아졌다는 점도 생각해볼 부분. 결국, 대내외 부담 요인으로 국내 주식 비중 축소에 대한 고민이 드는 시점이지만, 상기 내용을 고려 시 최소 기존 주식 비중을 유지해 나가는 것이 현실적인 대안이라고 판단.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

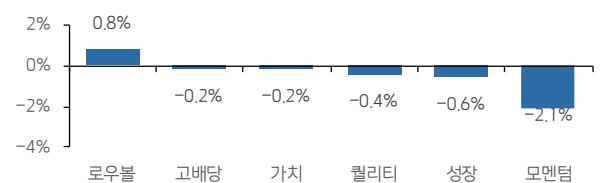


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락을 상하위 3

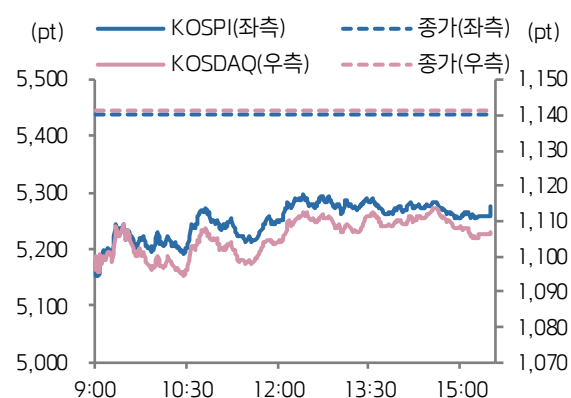


스타일별 주가 등락률



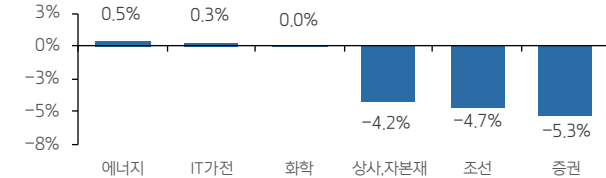
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

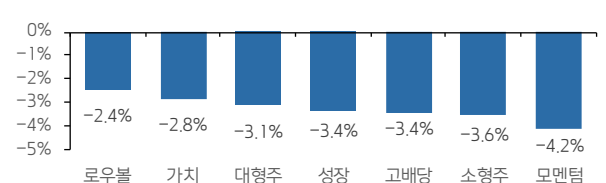


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락을 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	246.63	-0.87%	-9.28%	GM	72.76	-0.3%	-10.53%
마이크로소프트	358.96	+0.61%	-25.78%	일라이릴리	886.63	+0.96%	-17.5%
알파벳	273.50	-0.31%	-12.62%	월마트	123.50	+0.5%	+10.85%
메타	536.38	+2.03%	-18.74%	JP모건	283.77	+0.33%	-11.93%
아마존	200.95	+0.81%	-12.94%	엑손모빌	171.47	+0.28%	+42.49%
테슬라	355.28	-1.81%	-21%	세브론	210.71	-0.21%	+38.25%
엔비디아	165.17	-1.4%	-11.44%	제너럴일렉트릭	123.50	+0.5%	+10.9%
브로드컴	293.41	-2.42%	-15.22%	캐터필러	667.43	-4.02%	+16.51%
AMD	196.04	-2.95%	-8.46%	보잉	189.21	-0.69%	-12.85%
마이크론	321.80	-9.92%	+12.75%	넥스트에라	92.05	+0.7%	+14.7%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장				
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	
코스피	5,277.30	-2.97%	+25.23%	USD/KRW	1,518.20	+0.45%	+5.47%	
코스피200	780.32	-3.09%	+28.77%	달러 지수	100.50	+0.35%	+2.21%	
코스닥	1,107.05	-3.02%	+19.62%	EUR/USD	1.15	-0.38%	-2.39%	
코스닥150	1,931.93	-3.08%	+24.86%	USD/CNH	6.92	-0.05%	-0.85%	
S&P500	6,343.72	-0.39%	-7.33%	USD/JPY	159.71	-0.37%	+1.91%	
NASDAQ	20,794.64	-0.73%	-10.53%	채권시장		가격	DTD(bp)	YTD(bp)
다우	45,216.14	+0.11%	-5.92%	국고채 3년	3.542	-5bp	+59.1bp	
VIX	30.61	-1.42%	+104.75%	국고채 10년	3.895	-3bp	+51bp	
러셀2000	2,414.01	-1.46%	-2.74%	미국 국채 2년	3.828	-8.4bp	+35.5bp	
필라. 반도체	7,142.33	-4.23%	+0.84%	미국 국채 10년	4.348	-8bp	+18.1bp	
다우 운송	18,029.58	-0.8%	+3.87%	미국 국채 30년	4.911	-5.3bp	+6.7bp	
상해종합	3,923.29	+0.24%	-1.15%	독일 국채 10년	3.035	-5.9bp	+18bp	
항생 H	8,399.12	-0.65%	-5.77%	원자재 시장		가격	DTD(%)	YTD(%)
인도 SENSEX	71,947.55	-2.22%	-15.57%	WTI	102.88	+3.25%	+80.49%	
유럽, ETFs		가격	DTD(%)	YTD(%)	브렌트유	112.78	+0.19%	+85.34%
Eurostoxx50	5,541.79	+0.65%	-4.31%	금	4,557.50	+0.73%	+3.42%	
MSCI 전세계 지수	960.87	-0.57%	-5.3%	은	70.57	+1.47%	-0.05%	
MSCI DM 지수	4,163.77	-0.41%	-6.02%	구리	550.20	+0.64%	-3.17%	
MSCI EM 지수	1,412.19	-1.74%	+0.56%	BDI	2,031.00	+0.84%	+8.2%	
MSCI 한국 ETF	116.43	-3.76%	+19.76%	옥수수	455.75	-1.35%	+1.67%	
디지털화폐		가격	DTD(%)	YTD(%)	밀	607.00	+0.33%	+17.07%
비트코인	66,593.26	+0.06%	-24.02%	대두	1,159.75	+0.04%	+9.31%	
이더리움	2,021.92	+1.03%	-32.1%	커피	292.55	-3.03%	-12.24%	

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 3월 30일 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.
