



리서치센터 투자전략팀

| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지윤



키움증권

미 증시, 미-이란 협상 교착 지속, 금리 상승 부담에도 상승

증시 코멘트 및 대응 전략

11일(월) 미국 증시는 트럼프의 프리덤 프로젝트 재개 가능성, 유럽 재정 우려에 따른 글로벌 금리 동반 상승, 아마존(-1.4%), 알파벳(-2.6%) 등 빅테크 업체 채권 발행 소식 등으로 장중 변동성 장세를 이어갔으나, 엔비디아(+2.0%), 마이크론(+6.5%) 등 반도체주 동반 강세에 힘입어 소폭 상승 마감(다우 +0.2%, S&P500 +0.2%, 나스닥 +0.1%)

5월 이후 주요국 증시는 메모리 슈퍼사이클 전망 강화에 힘입은 반도체주 랠리로 상승 추세를 유지하고 있지만, 미 10년물 금리는 4.4%대를 재차 돌파하는 등 금리 부담도 공존하고 있는 상황. 이 같은 금리 상승은 미-이란 전쟁에 따른 에너지 인플레이션 불확실성, 지난 4월 양호한 고용지표 등으로 연준의 금리인하 기대감이 후퇴한 데서 주로 기인(Fed Watch 상 2027년 12월 FOMC까지 금리 동결이 컨센서스, 동결 확률 44%).

따라서 한국시간으로 오늘 밤 9시 30분에 발표 예정인 미국의 4월 CPI는 연준의 정책 전망에 변화를 가하는 재료가, 시장 금리의 단기 향방에 좌우하는 이벤트가 될 전망이다. 지금은 에너지 인플레이션 변화가 중요하기에, 코어 CPI 보다 헤드라인 CPI 가 중요할 것으로 판단.

일단 4월 헤드라인 CPI에 대한 컨센서스는 3.7%(YoY vs 3.3%)로 3월에 비해 높아질 것으로 형성. 이미 시장에서도 인플레이션 상방 압력을 선제적으로 대비하고 있음을 시사. 다만, 이번 CPI 실제 결과치가 시장의 높아진 눈높이보다 상승할 경우, 시장금리 추가 상승이 출현하면서 고점 및 속도 부담이 있는 주식시장에 단기적인 매도 압력을 가할 수 있음을 대비하고 가는 게 적절.

전일 국내 증시는 지난 금요일 필라델피아 반도체 지수 급등에 힘입어 삼성전자(+6.3%), SK하이닉스(+11.5%) 등 반도체 중심의 개인 2.8조원대 순매수에 힘입어 4%대 강세(코스피 +4.32%, 코스닥 -0.03%)

금일에는 미-이란 협상 불확실성, 4월 CPI 대기심리 등 하방 요인과 미국 필라델피아 반도체 지수 2.6%대 강세, 국내 반도체에 대한 개인의 추격 매수 가능성 등 상방 요인이 공존하면서, 코스피는 7,900pt 돌파를 시도할 전망이다.

현재 코스피는 삼성전자, SK하이닉스 등 시가총액 1,2위 주식의 동반 폭등 랠리 효과로 연이은 지수 레벨업을 경신한 상황. 동시에 그 과정에서 신용잔고 급증에 따른 “빚투 과열” 리스크도 제기되고 있는 실정. 지난주 5월 8일 기준, 코스피의 신용잔고 금액은 24.4조원으로 사상 최고치를 기록(코스닥도 11.0조원으로 역대 최고 수준). 이 같은 신용잔고 절대금액의 증가는 표면상 투기 과열 불안감을 주입시킬 수 있는 환경인 것은 맞음.

하지만 신용잔고 급증분이 코스피의 주가 상승분을 하회한다는 점에 주목할 필요. 가령, 4월 이후 5월 8일까지 코스피의 주가는 48% 상승한 반면, 같은 기간 코스피 신용잔고는 10% 증가에 그쳤음. 주도주인 반도체, IT 하드웨어(MLCC, 기판), 기계(원전, 전력기기) 등 AI 밸류체인주들도 신용 부담이 크지 않다는 점도 눈여겨볼 부분(ex: 4월 이후 반도체 업종의 주가 상승률은 78% vs 신용잔고 증가율은 1%).

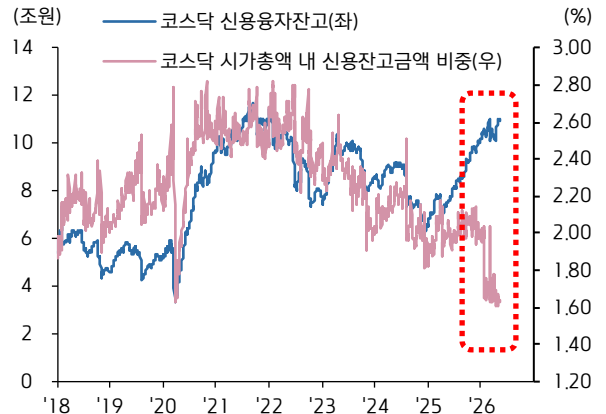
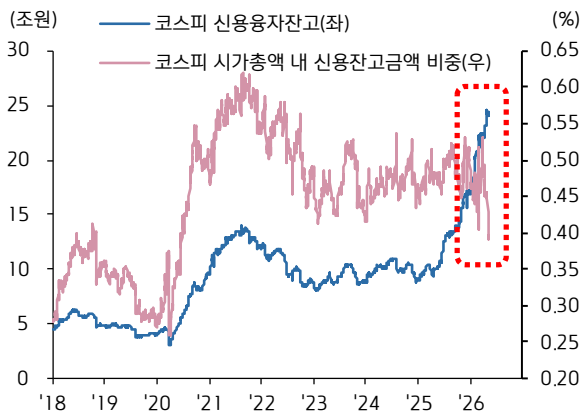
이번 역대급 폭등장에서도 신용잔고 급증이 제한된 이유는 다음과 같음. 1) 증권사들의 신용 공여 한도 제한, 증거금을 관리 등 공급 제약, 2) 대형주 장세이다보니, 개인 투자자들의 단순 현금 매수, 지수 및 업종 ETF(레버리지 포함) 등 신용을 덜 쓰게 되는 수요 환경 변화에서 비롯된 것으로 판단.

결국 “조정 출현 -> 레버리지 빚투 청산 -> 반대매매로 인한 지수 추가 하락 -> 추가 청산”의 잠재적인 악순환을 내포하는 빚투 과열 리스크는 우려만큼 크지 않은 것으로 볼 수 있음. 과거와 달리, 이렇게 레버리지가 대규모로 수반되지 않은 장세인 가운데, 이익 모멘텀 가속화 진행, 국내외 증권사들의 잇따른 코스피 상단 상향 조정 등을 고려 시 지수 상방은 여전히 더 열려 있다고 판단.

그렇지만 5월 이후 5거래일 만에 코스피가 18.5% 급등하는 등 단기적으로 “주가 상승 자체가 부담”인 국면이라는 점에는 유의해야 할 시점. 만약 미국 증시에서 반도체주 변동성 이벤트 발생, CPI 경계심리 확대 등 단기 부담 재료가 출현 시, 국내 증시에서도 일시적인 차익실현 물량 출회가 일간 주가 변동성을 높일 수 있다는 점을 계속 대응 전략에 반영해 놓는 것이 적절.

코스피 신용잔고와 시가총액 대비 비중: 신용잔고 절대금액은 사상 최고치 수준이지만, 코스피 시가총액 내 신용 잔고 비중은 오히려 하락. 레버리지 베팅이 이전보다 크지 않은 모습

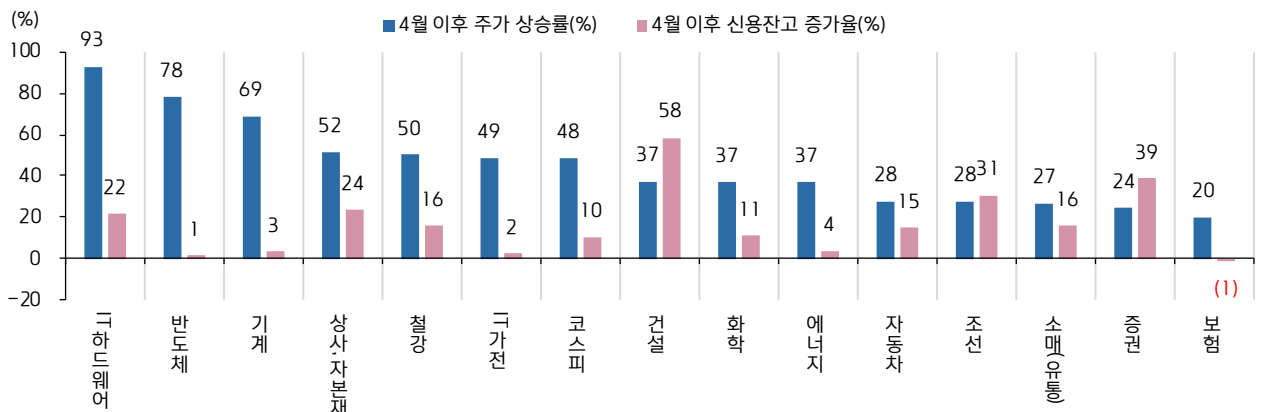
코스닥 신용잔고와 시가총액 대비 비중: 코스닥도 마찬가지로



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4월 이후 5월 8일까지 코스피 업종 내 주가 상승률 15개 업종과 신용잔고 증가율: 4월 이후 반도체 등 주도주들은 신용잔고 금액이 늘어난 것에 비해 주가 상승 속도가 더 큰 상태



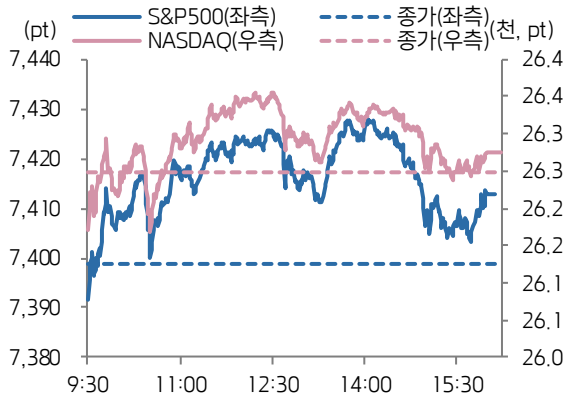
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연초 이후 및 4월 이후(~5월 8일 증가 기준) 코스피 업종의 주가 상승률과 신용잔고 증가율 비교(갭이 양수면, 주가 상승분이 신용 증가분보다 큰 업종, 갭이 음수면 주가 상승분이 신용 증가분보다 작은 업종)

	연초 이후			4월 이후(~5월 8일)		
	주가(%)	신용잔고(%)	갭(%p)	주가(%)	신용잔고(%)	갭(%p)
IT 하드웨어	153.7	46.8	106.9	93.0	21.6	71.4
반도체	138.0	101.2	36.8	78.1	1.2	76.9
건설	108.3	116.9	(8.6)	37.3	58.5	(21.2)
기계	104.4	16.4	87.9	68.9	3.3	65.6
IT 가전	89.8	35.9	53.8	48.5	2.2	46.3
방산	87.4	50.9	36.5	51.6	23.7	27.8
증권	80.1	139.6	(59.5)	24.4	38.7	(14.3)
코스피	77.9	44.9	33.0	48.4	10.4	38.0
에너지	68.5	34.2	34.3	36.8	3.6	33.2
철강	63.5	48.3	15.1	50.1	15.9	34.2
자동차	58.1	146.5	(88.4)	27.8	14.9	13.0
소매(유통)	46.9	40.5	6.4	26.8	15.8	11.0
화학	43.9	8.7	35.2	37.0	10.8	26.2
보험	35.2	128.3	(93.1)	20.2	(0.7)	20.9
통신서비스	34.5	168.4	(133.9)	8.8	38.1	(29.3)
화장품,의류	26.6	(20.8)	47.4	15.3	1.7	13.6
조선	26.3	39.0	(12.7)	27.8	30.6	(2.9)
은행	23.7	29.7	(6.0)	9.8	3.5	6.3
비철,목재등	16.3	38.1	(21.9)	10.8	17.5	(6.7)
필수소비재	15.5	(18.9)	34.5	10.2	(5.6)	15.8
운송	11.2	53.0	(41.8)	10.3	13.1	(2.7)
디스플레이	7.6	30.2	(22.6)	15.6	5.1	10.5
유틸리티	5.3	18.3	(13.0)	7.0	1.8	5.2
소프트웨어	(3.3)	(1.8)	(1.6)	9.1	3.5	5.6
건강관리	(5.6)	(5.2)	(0.4)	(2.2)	5.4	(7.6)
호텔,레저	(10.3)	13.1	(23.4)	3.7	28.7	(25.0)
미디어,교육	(19.6)	11.0	(30.5)	(10.3)	16.5	(26.9)

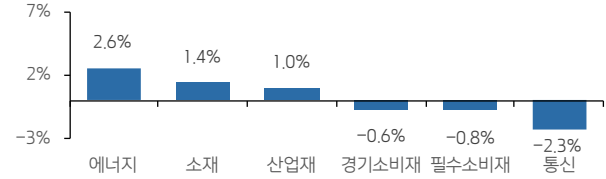
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

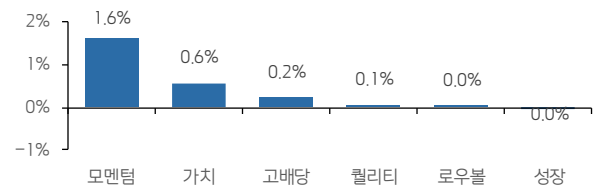


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

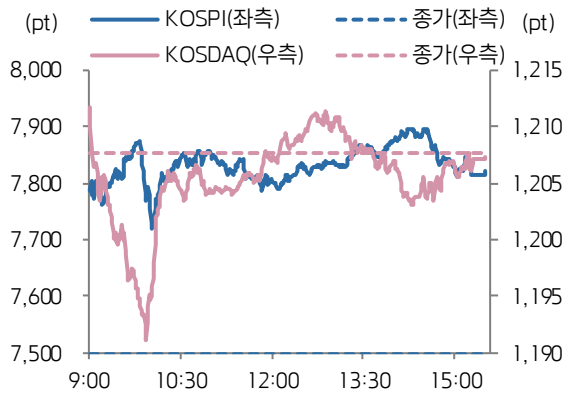


스타일별 주가 등락률



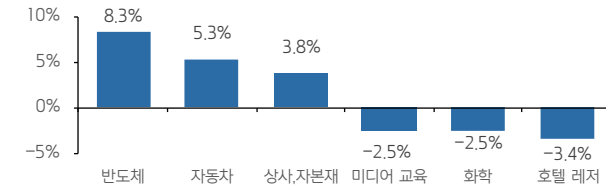
자료: Bloomberg, 키움증권

KOSPI & KOSDAQ 일중 차트

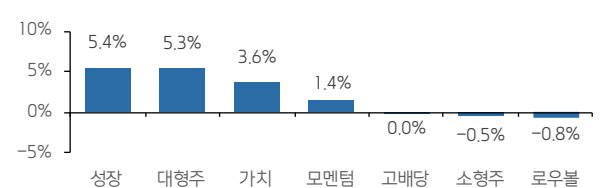


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

종목	증가	DTD(%)	YTD(%)	종목	증가	DTD(%)	YTD(%)
애플	292.68	-0.22%	+7.66%	GM	75.29	-4.45%	-7.42%
마이크로소프트	412.66	-0.59%	-14.67%	일라이릴리	966.99	+1.95%	-10.02%
알파벳	388.64	-3.03%	+24.17%	월마트	127.59	-2.18%	+14.52%
메타	598.86	-1.77%	-9.28%	JP모건	300.00	-0.7%	-6.9%
아마존	268.99	-1.35%	+16.54%	엑손모빌	149.68	+3.53%	+24.38%
테슬라	445.00	+3.89%	-1.05%	셰브론	184.74	+1.72%	+21.21%
엔비디아	219.44	+1.97%	+17.66%	제너럴일렉트릭	127.59	-2.2%	+14.5%
브로드컴	428.43	-0.37%	+23.79%	캐터필러	926.79	+3.27%	+61.78%
AMD	458.79	+0.79%	+114.23%	보잉	238.21	+0.36%	+9.71%
마이크론	795.33	+6.5%	+178.66%	넥스트에라	94.84	+1.9%	+18.1%

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

주식시장				외환시장				
지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	지수	가격	DTD(%)	YTD(%)	
코스피	7,822.24	+4.32%	+85.62%	USD/KRW	1,472.70	+0.71%	+2.31%	
코스피200	1,211.44	+5.24%	+99.91%	달러 지수	97.94	+0.04%	-0.39%	
코스닥	1,207.34	-0.03%	+30.46%	EUR/USD	1.18	-0.03%	+0.32%	
코스닥150	2,022.55	-0.26%	+30.71%	USD/CNH	6.79	-0.08%	-2.63%	
S&P500	7,412.84	+0.19%	+8.29%	USD/JPY	157.19	+0.33%	+0.31%	
NASDAQ	26,274.13	+0.1%	+13.05%	채권시장		가격	DTD(bp)	YTD(bp)
다우	49,704.47	+0.19%	+3.41%	국고채 3년	3.592	+3.1bp	+64.1bp	
VIX	18.38	+6.92%	+22.94%	국고채 10년	3.950	+4.6bp	+56.5bp	
러셀2000	2,870.64	+0.33%	+15.66%	미국 국채 2년	3.954	+6.9bp	+48.1bp	
필라. 반도체	12,081.04	+2.59%	+70.56%	미국 국채 10년	4.413	+5.9bp	+24.6bp	
다우 운송	20,043.64	-0.77%	+15.48%	미국 국채 30년	4.986	+5.2bp	+14.2bp	
상해종합	4,225.02	+1.08%	+6.45%	독일 국채 10년	3.040	+3.5bp	+18.5bp	
항생 H	8,884.20	-0.05%	-0.33%	원자재 시장		가격	DTD(%)	YTD(%)
인도 SENSEX	76,015.28	-1.7%	-10.8%	WTI	98.07	+2.78%	+72.02%	
유럽, ETFs		가격	DTD(%)	YTD(%)	브렌트유	104.21	+2.88%	+71.26%
Eurostoxx50	5,895.45	-0.27%	+1.8%	금	4,728.70	-0.04%	+7.3%	
MSCI 전세계 지수	1,108.29	+0.24%	+9.23%	은	85.49	+6.33%	+21.08%	
MSCI DM 지수	4,765.42	+0.17%	+7.56%	구리	641.35	+2.63%	+12.87%	
MSCI EM 지수	1,723.83	+0.74%	+22.75%	BDI	2,978.00	-1.85%	+58.66%	
MSCI 한국 ETF	192.85	+1.39%	+98.36%	옥수수	475.25	+0.85%	+4.57%	
디지털화폐		가격	DTD(%)	YTD(%)	밀	634.00	+2.42%	+19.34%
비트코인	81,804.78	+1.35%	-6.67%	대두	1,213.00	+0.41%	+12.92%	
이더리움	2,337.60	+0.4%	-21.5%	커피	282.30	+2.73%	-13.4%	

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

Compliance Notice

- 당사는 5월 11일 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.