



리서치센터 투자전략팀  
| 투자전략/시황 Analyst 한지영, RA 유지윤



키움증권

## 미 증시, 마이크론발 반도체 랠리에도, AI 비용 부담 우려 등으로 약세

### 증시 코멘트 및 대응 전략

25일(목) 미국 증시는 5월 PCE(YoY, 4.1% vs 컨센 4.1%) 안도감, 마이크론(+16.0%)의 어닝 서프라이즈에 따른 반도체주 동반 랠리에도, 호르무즈 해협 화물선 피격 소식, 애플(-6.1%)의 제품가격 인상 발표로 인한 AI 투자 비용 우려 등으로 혼조세 마감(다우 +0.14%, S&P500 -0.01%, 나스닥 -0.46%, 필라델피아 반도체 지수 +3.59%).

지난 3월 중 4분기 어닝 서프라이즈 발표 후 주가가 부진했던 것과는 달리, 이번 마이크론의 1분기 실적 결과는 해당 주식 포함 삼성전자, SK하이닉스, 샌디스크 등 여타 반도체주의 동반 급등세를 견인한 모습. 이번 분기 실적은 시장의 높아진 눈높이를 충족시킬 만한 수치였으며, 일정기간 가격과 물량을 고정시키고 가는 장기공급계약(LTA or SCA)의 구체성을 확인하면서 전통적인 메모리 사이클의 진폭을 줄여줄 수 있다는 기대감을 심어준 상태.

다른 한편으로는 전일 맥북, 아이패드 등 주요 제품 가격 15~20% 인상을 발표한 애플의 6%대 주가 급락처럼, 마진 및 수요 위축 우려가 재차 부각되고 있다는 점도 고민이 될 수 있음. “수요 호조로 인한 메모리 가격 급등 -> 애플 등 최종 소비재 업체들의 마진 압박 -> 제품 가격 인상을 통한 가격 전가(칩플레이션) -> 높아진 제품 가격으로 인한 소비자들의 구매 수요 위축 -> 메모리 가격 약세”의 부정적인 경로가 형성될 수 있기 때문.

메모리 가격 상승 추세는 당분간 이어질 것이기에 컴퓨터, 스마트폰 등 최종 소비재(B2C) 가격 인상 압박은 지속될 소지가 있음. 다만, 메타, 알파벳, MS 등 하이퍼스케일러 업체들의 AI 투자 수요(B2B)는 여전히 견조하다는 점에 주목할 필요. 기업 및 가계의 수요에 영향을 주는 유가와 시장금리의 부담도 낮아지고 있다는 점도 눈여겨볼 부분(전일 호르무즈 해협 선박 피격 소식에도 WTI는 1%대 상승에 그친 점도 참고). 다음달부터 시작되는 2분기 실적시즌 및 소비 데이터를 확인하기 전까지 “수요 감소로 인한 메모리 다운 사이클 조기 진입”과 같은 부정적인 시나리오에 낮은 확률을 부여하고 가는 것이 적절.

전일 코스피는 WTI 유가 및 미국 시장 금리 하락 등 매크로 환경 개선 속 마이크론의 어닝 서프라이즈에 따른 시간 외 주가 10%대 폭등에 힘입어 반도체주를 중심으로 강세를 보이면서 5%대 급등 마감. 반면, 코스닥은 코스피로의 수급 이탈 현상이 재차 출현한 여파로 급락(코스피 +5.4%, 코스닥 -2.4%).

금일에는 미국 증시 혼조세 여파, 직전일 급등에 대한 단기 차익실현 압력 등으로 하락 출발할 전망. 장 중에도 주도주 쓸림 현상 vs 소외주 저가 매수 등으로 수급 변동성이 높아지면서 제한된 지수 흐름을 연출할 것으로 판단.

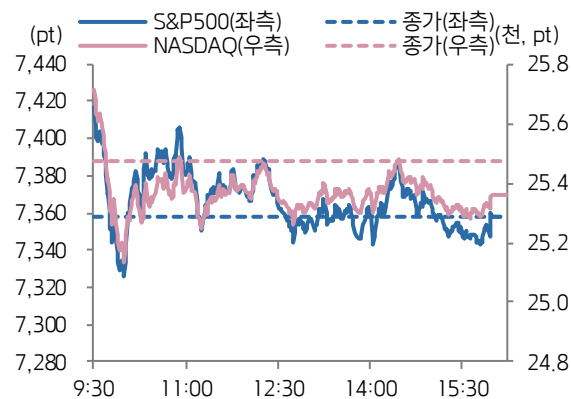
현재 코스피는 24~25일 2거래일 동안 약 8.9%대 V자 반등을 연출하면서, 23일 -9.99%라는 역대급 폭락을 대부분 만회한 상태. 지수만 놓고 봤을 때 급격히 냉각됐던 시장 분위기가 호전된 것은 맞으나, 반도체를 제외한 여타 업종들의 투자심리는 온전히 회복되지 못한 상황. 실제로 최근 2거래일간 반도체(+14.2%), 에너지(+10.8%) 두 업종만 코스피(+8.9%)의 성과를 상회. 에너지 업종에 SK하이닉스의 최상위 지주 회사인 SK(2거래일간 +21.7%)가 포함됐다는 점을 고려 시, 사실상 반도체 독주의 반등장이었던 것으로 해석 가능.

그 외 건강관리(2거래일간 +7.2%)가 선방하긴 했지만, 한동안 반도체와 함께 AI 밸류체인주로 엮이며 시장을 주도했던 IT하드웨어(-0.5%)도 취약했으며, 소매/유통(+2.7%), 증권(+1.9%), 기계(-3.1%) 등 여타 기존 주도업종들도 이번 반등장에서 회복력이 그리 좋지 않았던 모습.

변동성 지수인 VKOSPI가 95pt대로 연중 최고치를 기록한 점도 이례적인 부분. 통상 증시가 폭락, 패닉 장세를 연출할 때 VKOSPI가 급등하는 게 일반적이었지만, 전일 포함 올해 대부분 기간에 걸쳐 VKOSPI 상승이 일상화되는 기현상이 지속되고 있는 실정. 이는 최근과 같은 반도체 등 소수업종 쏠림현상이 이어지는 한 증시 전반에 걸친 고변동성 압력에 빈번하게 노출되는 것이 불가피함을 시사(ex: VKOSPI 95pt를 일간 변동폭으로 환산하면 +/- 6.0%).

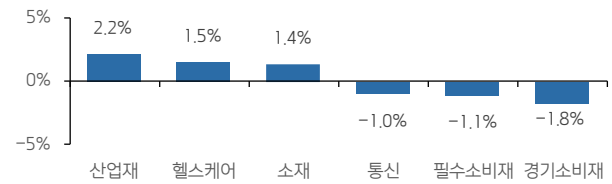
지난 5월 중순 급락기, 6월 초 급락기, 6월 말 급락기에서 모두 반도체의 주가 회복력이 가장 뛰어났다는 것을 여러 차례 입증해온 만큼, 주도주인 반도체 쏠림 현상은 적어도 2분기 실적 시즌 때까지 쉽게 소멸되지 않을 것으로 보임. 다만, 최근처럼 금리와 유가 레벨이 낮아지는 구간에서는 키맛추기 성격의 업종 순환매가 나올 가능성이 높아지고 있다는 점도 생각해볼 시기임. 이런 측면에서 IT하드웨어, 증권, 유통, 기계, 방산 등 여타 주요 업종들 대부분이 차트상 기술적인 진입 부담이 크지 않다는 점을 단기 대응 전략에 반영해볼 필요.

S&P500 & NASDAQ 일중 차트

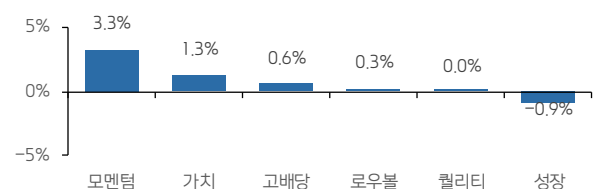


자료: Bloomberg, 키움증권

업종별 주가 등락률 상하위 3

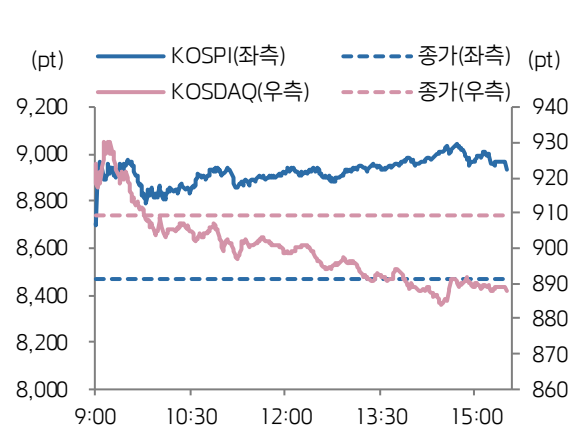


스타일별 주가 등락률

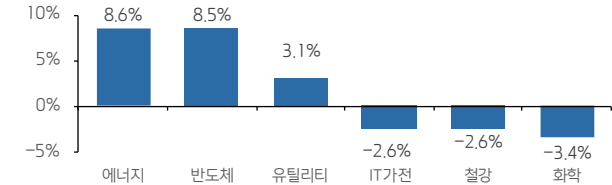


자료: Bloomberg, 키움증권

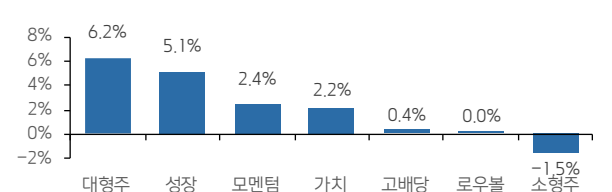
KOSPI & KOSDAQ 일중 차트



업종별 주가 등락률 상하위 3



스타일별 주가 등락률



자료: Bloomberg, 키움증권

자료: Bloomberg, 키움증권

주요 종목

| 종목      | 증가       | DTD(%)  | YTD(%)   | 종목      | 증가       | DTD(%) | YTD(%)  |
|---------|----------|---------|----------|---------|----------|--------|---------|
| 애플      | 275.15   | -6.12%  | +1.21%   | GM      | 78.53    | -0.53% | -3.43%  |
| 마이크로소프트 | 352.83   | -3.46%  | -27.04%  | 일라이릴리   | 1,127.69 | +0.93% | +4.93%  |
| 알파벳     | 343.71   | -0.46%  | +9.81%   | 월마트     | 115.78   | -2.71% | +3.92%  |
| 메타      | 542.87   | -2.65%  | -17.76%  | JP모건    | 335.12   | +0.5%  | +4%     |
| 아마존     | 227.01   | -3.1%   | -1.65%   | 엑손모빌    | 137.55   | +0.47% | +14.3%  |
| 테슬라     | 375.12   | -0.11%  | -16.59%  | 세브론     | 172.24   | +0.46% | +13.01% |
| 엔비디아    | 195.74   | -1.64%  | +4.95%   | 제너럴일렉트릭 | 115.78   | -2.7%  | +3.9%   |
| 브로드컴    | 378.91   | -0.83%  | +9.48%   | 캐터필러    | 1,057.01 | +6.29% | +84.51% |
| AMD     | 532.57   | +2.47%  | +148.68% | 보잉      | 218.12   | -0.97% | +0.46%  |
| 마이크론    | 1,213.56 | +15.74% | +325.2%  | 넥스트에라   | 87.70    | +0.1%  | +9.2%   |

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

주요 지수

| 주식시장        |           |        |          | 외환시장      |          |        |         |         |
|-------------|-----------|--------|----------|-----------|----------|--------|---------|---------|
| 지수          | 가격        | DTD(%) | YTD(%)   | 지수        | 가격       | DTD(%) | YTD(%)  |         |
| 코스피         | 8,930.30  | +5.42% | +111.91% | USD/KRW   | 1,543.10 | +0.03% | +7.2%   |         |
| 코스피200      | 1,454.15  | +6.17% | +139.97% | 달러 지수     | 101.45   | -0.15% | +3.19%  |         |
| 코스닥         | 887.81    | -2.36% | -4.07%   | EUR/USD   | 1.14     | +0.11% | -3.2%   |         |
| 코스닥150      | 1,605.46  | -2.4%  | +3.76%   | USD/CNH   | 6.80     | -0.17% | -2.5%   |         |
| S&P500      | 7,357.49  | -0.01% | +7.48%   | USD/JPY   | 161.79   | +0.01% | +3.24%  |         |
| NASDAQ      | 25,358.60 | -0.46% | +9.11%   | 채권시장      |          | 가격     | DTD(bp) | YTD(bp) |
| 다우          | 51,920.62 | +0.14% | +8.03%   | 국고채 3년    | 3.762    | -1.3bp | +81.1bp |         |
| VIX         | 18.89     | +1.4%  | +26.35%  | 국고채 10년   | 4.155    | -1.8bp | +77bp   |         |
| 러셀2000      | 3,007.86  | +0.71% | +21.19%  | 미국 국채 2년  | 4.123    | -2.3bp | +65bp   |         |
| 필라. 반도체     | 13,940.87 | +3.59% | +96.82%  | 미국 국채 10년 | 4.392    | +0bp   | +22.5bp |         |
| 다우 운송       | 21,932.47 | +1.5%  | +26.36%  | 미국 국채 30년 | 4.861    | +2.2bp | +1.8bp  |         |
| 상해종합        | 4,120.28  | +0.23% | +3.82%   | 독일 국채 10년 | 2.857    | -0.8bp | +0.2bp  |         |
| 항생 H        | 7,608.38  | -2.02% | -14.64%  | 원자재 시장    |          | 가격     | DTD(%)  | YTD(%)  |
| 인도 SENSEX   | 77,100.47 | +0.14% | -9.53%   | WTI       | 71.92    | +2.25% | +26.09% |         |
| 유럽, ETFs    |           | 가격     | DTD(%)   | YTD(%)    | 브렌트유     | 75.26  | +2.06%  | +23.68% |
| Eurostoxx50 | 6,267.53  | +0.85% | +8.22%   | 금         | 4,047.60 | +0.97% | -8.85%  |         |
| MSCI 전세계 지수 | 1,108.48  | +0.37% | +9.25%   | 은         | 58.36    | +0.47% | -17.34% |         |
| MSCI DM 지수  | 4,743.89  | -0.19% | +7.08%   | 구리        | 607.40   | +2.11% | +6.9%   |         |
| MSCI EM 지수  | 1,730.24  | -0.2%  | +23.2%   | BDI       | 2,634.00 | -1.24% | +40.33% |         |
| MSCI 한국 ETF | 205.00    | +3.92% | +110.86% | 옥수수       | 443.00   | +1.9%  | -3.8%   |         |
| 디지털화폐       |           | 가격     | DTD(%)   | YTD(%)    | 밀        | 601.50 | +0.92%  | +10.22% |
| 비트코인        | 59,363.53 | -2.49% | -32.27%  | 대두        | 1,157.00 | +1.94% | +8.69%  |         |
| 이더리움        | 1,558.32  | -3.3%  | -47.67%  | 커피        | 276.40   | -0.29% | -13.67% |         |

자료: Bloomberg, 키움증권, 한국 오전 6시 30분 기준

#### Compliance Notice

- 당사는 6월 25일 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.