| 키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Strategist/Market 서상영 02) 3787-5241/ehdwl@kiwoom.com

미 증시, 밸류에이션 부담으로 매물 출회

미국과 중국의 무역협상 불확실성 부각이 하락의 빌미로 작용

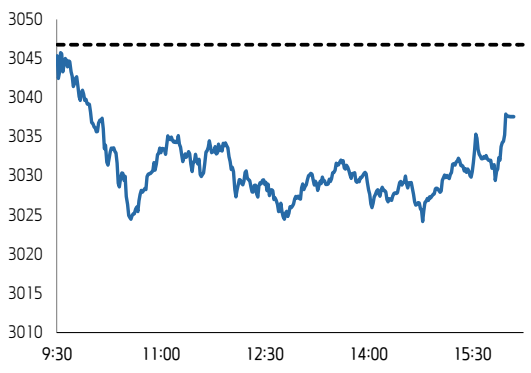
미 증시 차익 욕구 강화

미 증시는 애플과 페이스북을 비롯 일부 기업들의 양호한 실적 발표에 힘입어 상승 출발. 그러나 폼페이오의 발언으로 미-중 무역분쟁 우려가 재부각 되자 하락전환 후 낙폭 확대. 이후 트럼프가 시진핑과 협상에 서명할 것이라고 주장한 이후 낙폭 축소. 대체로 기업들의 실적 발표 결과와 미-중 무역협상 관련 이슈가 미 증시 변화를 자극했으며 시장은 이를 빌미로 차익 매물 출회되며 하락(다우 -0.52%, 나스닥 -0.14%, S&P500 -0.30%, 러셀 2000 -0.66%)

오늘 미 증시는 구태의연한 미-중 무역협상 이슈가 시장을 자극한 가운데 차익 매물 출회가 유입되며 하락한 점이 특징. 폼페이오 미 국무장관이 "중국 공산당이 미국 이익에 반하는 적대적 정책을 채택하고 있다" 라고 주장한 데 이어 미국과 중국 사이에는 근본적인 차이가 있으며, 무역, 인권, 대만 등에서 양국이 맞서고 있다고 언급. 시장은 이 여파로 향후 중국과의 무역협상에서 인권 등 중국 정치, 외교 문제로 확산 될 수 있다는 우려가 높아짐. 이런 가운데 중국 정부 관계자가 미국과의 장기적인 무역협상 타결에 대한 의구심을 표명 했으며, 2 단계 협상 이전 관세 철회를 요구했다는 보도가 나온 점도 부담.

문제는 이러한 내용은 지속적으로 제기되었던 내용이었다는 점. 그럼에도 불구하고 매물 출회된 점은 시장 참여자들이 최근 상승에 대한 부담을 느끼고 있는 것으로 추정. 특히 이익 개선세가 높지 않은 가운데 주가지수가 사상 최고치를 경신했다는 점이 부담. 과거 트럼프가 감세안을 발표했던 시기를 제외하면 S&P500 기준 12 개월 Fwd PER 이 17 배를 넘어서면 작은 이슈에도 매물이 출회되는 경향을 보여 왔었음. 그렇기 때문에 트럼프가 "중국과 전체 합의의 60%에 해당하는 1 단계 무역협정 서명을 할 정상회담을 곧 발표 할 것이다" 라고 주장했음에도 지수가 낙폭을 일부 축소하는 정도에 그쳤을 뿐 하락세를 유지. 결국 미 증시 하락은 미-중 무역협상의 장기화 등 불확실성도 영향을 줬으나 이보다 밸류에이션 부담이 더 컸다고 볼 수 있음. 이를 감안 향후 경제지표 및 기업들의 실적 등에 더 주목할 필요가 있음

S&P500 일중 차트



자료: 블룸버그, 키움증권

Global Indices

지수등락률(%)	Close	D-1	지수등락률(%)	Close	D-1
KOSPI	2,083.48	+0.15	홍콩항셍	26,906.72	+0.90
KOSDAQ	658.52	+0.53	영국	7,248.38	-1.12
DOW	27,046.23	-0.52	독일	12,866.79	-0.34
NASDAQ	8,292.36	-0.14	프랑스	5,729.86	-0.62
S&P 500	3,037.56	-0.30	스페인	9,257.50	-0.29
상하이종합	2,929.06	-0.35	그리스	882.57	+0.78
일본	22,927.04	+0.37	이탈리아	22,693.77	+0.21

자료: 블룸버그, 키움증권

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.

주요 업종 및 종목 동향

실적 발표 결과에 따라 변화

애플(+2.26%)은 전일 장 마감 후 양호한 실적을 발표한 데 힘입어 상승 했다. 특히 보상판매로 인한 매출 증가가 긍정적인 영향을 줬다. 애플 부품주 중 하나인 시러스 로직(+16.19%)도 수요가 강해 예상보다 양호한 실적을 발표한 이후 급등 했다. 스카이웍(+0.10%), 쿼보(+1.26%), 브로드컴(+0.90%) 등 여타 부품주도 중국과의 무역분쟁 관련 마찰로 하락 하기도 했으나, 상승 전환에 성공 했다. 페이스북(+1.81%)도 양호한 실적을 발표한 이후 강세를 보였다.

반면, 웨스턴디지털(-16.91%)은 다음분기 가이던스가 예상을 하회했다는 소식과 CEO의 사임 임박 소식이 전해지자 급락 했다. KLA 텐코(-2.27%)는 양호한 실적과 가이던스가 예상치 상단에 위치했으나, 최근 상승에 따른 차익 매물이 출회되며 하락 했다. AMD(+2.41%)는 견고한 실적 발표로 상승했다. 마이크론(-0.69%)을 비롯한 반도체 업종은 일부 기업들의 실적 부진 여파로 하락 했다. 더불어 중국과의 무역분쟁 우려가 부각된 점도 하락 요인이었는데 캐터필라(-1.81%), 3M(-2.01%)등 관련 종목들도 하락한 모습이다. 한편, 크레프트 하이즈(+13.44%), 브리스톨마이어스(+0.88%), 셀진(+0.80%), 시그나(+1.14%)등 양호한 실적을 발표한 기업들의 경우 상승했다.

주요 ETF

ETF 종류	등락률	ETF 종류	등락률
원유시추업체 ETF(XOP)	-0.52%	대형 가치주 ETF(IVE)	-0.30%
에너지섹터 ETF(OIH)	-1.59%	중형 가치주 ETF(IWS)	-0.57%
소매업체 ETF(XRT)	-1.21%	소형 가치주 ETF(IWN)	-0.59%
금융섹터 ETF(XLF)	-0.49%	대형 성장주 ETF(VUG)	-0.18%
기술섹터 ETF(XLK)	-0.06%	중형 성장주 ETF(IWP)	-0.70%
소셜 미디어업체 ETF(SOCL)	+0.57%	소형 성장주 ETF(IWO)	-0.51%
인터넷업체 ETF(FDN)	-0.90%	배당주 ETF(DVY)	-0.73%
리츠업체 ETF(XLRE)	-0.33%	신흥국 고배당 ETF(DEM)	-1.04%
주택건설업체 ETF(XHB)	-0.07%	신흥국 저변동성 ETF(EEMV)	-0.58%
바이오섹터 ETF(IBB)	-0.23%	미국 국채 ETF(IEF)	+0.64%
헬스케어 ETF(XLV)	-0.12%	하이일드 ETF(JNK)	-0.34%
곡물 ETF(DBA)	-0.19%	물가연동채 ETF(TIP)	+0.31%
반도체 ETF(SMH)	-0.57%	Long/short ETF(BTAL)	+1.12%

자료: 블룸버그, 키움증권

US Sector Index

S&P 500	Close	D-1	D-5	D-20
에너지	426.66	-0.47%	-2.03%	+1.31%
소재	364.73	-1.10%	+0.88%	+3.88%
산업재	661.33	-1.14%	+0.47%	+4.80%
경기소비재	950.01	-0.46%	-0.29%	+2.34%
필수소비재	627.29	-0.21%	-0.49%	+1.13%
헬스케어	1,095.58	-0.13%	+3.07%	+6.66%
금융	475.99	-0.55%	+0.58%	+6.48%
IT	1,467.20	-0.12%	+2.03%	+5.51%
커뮤니케이션	171.82	+0.27%	+1.38%	+4.34%
유틸리티	325.85	+0.46%	-0.98%	+0.53%
부동산	243.21	-0.36%	-1.74%	+0.23%

자료: 블룸버그, 키움증권

한국 주식시장 전망

제한적인 조정 예상

MSCI 한국 지수 ETF 는 0.77% MSCI 신흥 지수 ETF 는 0.79% 하락 했다. 야간선물은 외국인이 1,072 계약 순매도한 가운데 0.50pt 하락한 276.00pt 로 마감 했다. NDF 달러/원 환율 1 개월물은 1,169.46 원으로 이를 반영하면 5 원 상승 출발할 것으로 예상한다.

미 증시가 중국과의 무역협상 불확실성을 빌미로 차익 매물 출회되며 하락 했다. 이는 S&P500 기준 지난 1 분기 이후 3 개 분기 연속 전년 대비 영업이익 둔화가 진행됨에도 불구하고 사상 최고치를 경신했다는 점이 영향을 줬다. 더 나아가 올해 미 증시 상승 요인이었던 연준의 금리인하가 멈췄다는 점도 향후 모멘텀 부재 가능성을 자극한 점도 부담이었다. 이는 한국 증시에도 부정적인 영향을 줄 것으로 예상한다.

특히 빌미로 작용한 미국과 중국간 무역협상 장기화에 대한 불안, 폼페이오의 대 중국 정치, 외교 문제 언급 등도 부정적인 영향을 자극할 것으로 예상한다. 그러나 전일 한국 증시는 200 일 이동평균선인 2,100pt 에 대한 부담으로 장 후반 매물 출회되며 상승분을 반납한 점을 감안 영향은 제한될 것으로 전망한다.

더불어 트럼프가 중국과 전체 협상 중 60%에 해당하는 부문을 합의했다고 주장한 점에 주목할 필요가 있다. 시장에 알려진 협상 타결은 농산물과 관세율 인상 연기 정도였으나, 이보다 더 많은 부분에 합의한 것으로 추정되기 때문이다. 이를 감안 한국 증시는 하락후 낙폭을 축소할 것으로 전망한다. 한편, 한국 시각 10 시 45 분에 발표되는 중국의 차이신 제조업 PMI(예상 51.0) 등 경제지표 결과도 주목할 필요가 있다. 결과에 따라 원화 약세폭이 축소될 수 있으며, 이는 외국인 수급 동향에 영향을 줄 수 있기 때문이다.

주요 경제지표 결과

중서부 지역 제조업 지표 둔화

9 월 미국 개인 소득은 전월(mom +0.5%)보다 부진한 전월 대비 0.3% 증가에 그쳤으나 예상에는 부합되었다. 개인 소비는 전월은 물론 예상과 부합된 전월 대비 0.2% 증가했다. 한편, 핵심 PCE 디플레이터는 예상(mom +0.1%)를 하회하며 전월 수준에 멈췄다. 전년 대비로는 1.7% 증가했다.

10 월 시카고 제조업 PMI 는 전월(47.1)은 물론 예상(48.3)을 하회한 43.2 에 그쳤다. 세부항목을 보면 생산(40.4→46.8), 재고(41.7→47.1), 고용(45.6→49.8)은 증가했으나, 신규주문(48.5→37.0)이 급감한 점이 부담이었다.

상품 및 FX 시장 동향

미 국채금리 급락

국제유가는 미국과 중국 제조업 지표 부진에 따른 수요 둔화 우려가 부각되자 하락 했다. 폼페이오가 중국과의 무역협상에서 정치, 외교 문제로의 확산을 언급한 점, 중국 관리들의 장기적인 협상에 대한 불확실성을 언급한 점등이 미-중 무역분쟁 우려를 자극한 점도 부담이었다. 특히 트럼프가 중국과의 무역협상 1 단계 합의안에 대해 서명할 것이라고 주장 했으나 그동안 상승에 따른 차익 매물 출회를 막지는 못했다. 이 여파로 1.6% 하락하였다.

달러화는 부진한 경제지표 결과 등으로 여타 환율에 대해 약세를 보였다. 엔화는 미-중 무역분쟁 불확실성이 부각되자 안전자산 선호심리가 유입되며 달러 대비 강세폭이 확대되었다. 파운드화는 브렉시트 시기 지연 등이 영향을 주며 달러 대비 강세를 보였다. 유로화는 연준의 덜 매파적인 이슈가 부각되며 달러 대비 강세를 보였다.

국채금리는 미국 지표 부진과 중국과의 무역분쟁 이슈가 부각되며 큰 폭으로 하락 했다. 특히 일부 언론이 중국 관리들의 발언을 인용 "2 번째 협상으로 넘어가기 전에 관세가 철폐되기를 원하고 있지만, 중국의 구조 개혁에 대한 합의는 불가능하다"라고 보도하는 등 미-중 무역분쟁 우려가 부각된 점이 영향을 줬다. 한편, 핵심 PCE 디플레이터도 전월 대비 보합에 그쳐 예상(mom +0.1%)를 하회하는 등 인플레이션 부진도 하락 요인 중 하나였다.

금은 안전자산 선호심리 부각되며 상승 했다. 구리 및 비철금속은 미-중 무역협상 불확실성 부각되며 하락 했다. 중국 상품선물시장 야간장에서 철광석은 0.24%, 철근도 0.27% 하락했다.

주요 상품	종가	D-1(%)	D-5(%)
WTI	54.18	-1.60	-3.65
브렌트유	59.62	-1.03	-2.88
금	1,514.80	+1.21	+0.67
은	18.067	+1.12	+1.48
알루미늄	1,755.00	-0.28	+1.80
전기동	5,797.00	-1.88	-1.41
아연	2,482.50	-1.84	-0.34
옥수수	390.00	-0.19	+0.84
밀	508.75	-0.10	-1.41
대두	932.25	+0.19	-1.56
커피	101.95	+2.62	+5.70

주요 통화	종가	D-1(%)	D-5(%)
Dollar Index	97.311	-0.34	-0.33
EUR/USD	1.1149	-0.02	+0.41
USD/JPY	108	-0.78	-0.56
GBP/USD	1.2947	+0.35	+0.75
USD/CHF	0.9866	-0.28	-0.55
AUD/USD	0.6893	-0.14	+1.09
USD/CAD	1.3171	+0.09	+0.77
USD/BRL	4.0121	+0.52	-0.74
USD/CNH	7.047	+0.01	-0.37
USD/KRW	1163.40	-0.40	-0.81
USD/KRW NDF1M	1169.46	+0.40	-0.42

10 년물 금리	종가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)
미국	1.682	-8.92	-8.37
한국	1.730	-1.40	+9.30
일본	-0.133	-2.40	+0.60
독일	-0.407	-5.30	-0.30

10 년물 금리	종가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)
스페인	0.234	-4.50	+0.10
포르투갈	0.161	-4.90	-2.00
그리스	1.149	-3.60	-7.90
이탈리아	0.921	-6.80	+1.60