

2025년 4월 21일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

관세, 매크로보다는 실적시즌

한국 증시는 1) 미국과 중국, 한국 등 여타 국가와 관세 협상 과정, 2) IMF의 수정전망, 주요 지역 연은의 제조업 PMI, 3) 연준 베이지북, 주요 연준 인사 발언, 4) 테슬라, 알파벳 등 M7 실적, 5) SK하이닉스, 현대차, HD현대중공업 등 국내 주요기업 실적 등에 영향 받으면서 주가 복원력을 이어 나갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,430~2,550pt).

이번주는 1분기 실적시즌이 메인이벤트가 될 것으로 판단. 미국 증시에서는 M7 중 테슬라(23일)와 알파벳(25일)의 실적이 발표될 예정. 컨퍼런스 콜을 통해 관세로 인한 전기차 수요 변화, 자율주행 사업 전망(테슬라), 1월 초 딥시크 사태와 관세 불확실성에 따른 CAPEX 변화(알파벳) 등이 주가 회복력에 연속성을 부여할 것. 국내 증시에서는 SK하이닉스, 현대차, 삼성바이오로직스, HD현대중공업, KB금융 등 주력 업종들의 실적들이 대기하고 있음. 국내 기업들 역시 현 시점의 이익 추정치 및 1분기 실적에 대한 기대치는 크지 않은 것으로 보이며, 컨퍼런스 콜에서의 업황에 대한 기업들의 톤 변화, 애널리스트들의 추정치 변화가 관세로 인해 어느정도 보수적이 될 것인지가 관건.



Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 4월 18일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 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.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

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 책임 하에 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.

1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 대중 반도체 수출 제한 조치 등 품목별 관세 부과 우려에도 미중 협상 기대감 및 연준의 금융시장 개입 가능성 등 상호관세발 불확실성 정점 통과 인식 속 반등하며 양 지수는 상승 마감 (KOSPI +2.08%, KOSDAQ +3.19%)

국내 증시는 트럼프의 반도체 개별 관세 부과 우려에도 불구하고 미중 협상 기대감 및 콜린스 연은 총재의 연준의 금융시장 개입 가능성 시사 발언 등이 위험자산 선호 심리 회복에 일조하며 주 초반 상승 출발. 특히, 상호관세발 불확실성이 정점을 통과했다는 인식 속 1분기 실적시즌에 주목하며 개별 모멘텀을 가진 기업 중심으로 종목장세 흐름 연출.

이후 트럼프가 엔비디아 H20 등 대중 반도체 수출 제한 규제를 강화하겠다는 소식이 전해지자 관세 불확실성 재차 점증하며 주요 반도체주를 중심으로 글로벌 증시는 재차 하락. 이와 더불어 ASML 또한 관세 불확실성으로 부진한 1분기 수주액 전망치를 언급하는 등 실적 시즌에 진입하며 기업들의 어닝 콜에서 관세 관련 부정적인 코멘트가 증가하는 모습.

뚜렷한 방향성 없이 불안정한 흐름을 보이는 미 증시와 달리 국내 증시는 상대적으로 하방이 견조한 흐름을 보이며 양호한 흐름 이어나가는 추세. 여전히 국내 증시에 대한 외국인의 매도 행진에도 불구하고 연기금을 중심으로 한 저가매수 자금이 국내 증시의 하방을 지지하는 흐름. 약 12조원 규모의 정부 추경안이 의결된 점도 내수 경기 회복 기대감을 부각. 또한, 조기 대선 국면이 본격화됨에 따라 시를 비롯한 대선 테마 관련 종목을 중심으로 활발한 종목장세를 연출하며 지수 저점 높여가는 흐름.

업종별로 기계/장비(+7.6%), 섬유/의류(+6.02%), 운송장비/부품(+4.96%), 음식료/담배(+4.66%), 전기/가스(+4.64%)이 강세를 보인 가운데, 의료/정밀기기(-0.44%), 전기/전자(+0.06%), 제약(+0.13%), 유통(+0.57%), 금속(+0.89%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-1조 2,745억원)은 전기/가스(+813억원), 금속(+479억원), 음식료/담배(+400억원), 통신(+397억원)순으로 순매수, 기관(+6,116억원)은 제조(+2,954억원), 금융(+2,221억원), 운송장비/부품(+1,955억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
4 월 21 일	월	한국	~20 일까지 수출 (YoY)	4 월	-	4.5%
			~20 일까지 수입 (YoY)	4 월	-	-1.4%
		미국	선행지수	3 월	-0.4%	-0.3%
4 월 22 일	화	미국	리치몬드 연방 제조업지수	4 월	1	-4
		한국	소비자심리지수	4 월	-	93.4
		발언	제퍼슨 미 연준 부의장, 필라델피아 연은 총재			
4 월 23 일	수	미국	신규주택매매 (MoM)	3 월	1.0%	1.8%
		EU	건설생산 (MoM)	2 월	-	0.2%
			무역수지	2 월	€ 13.8B	€ 14.0B
	발언	시카고·세인트루이스 연은 총재				
	공개	연준 베이지북				
	실적	삼성바이오로직스 테슬라, 필립 모리스 인터내셔널, AT&T				
4 월 24 일	목	미국	시카고 연방 국가활동지수	3 월	-0.2	0.2
			내구재 주문 (잠정치)	3 월	1.5%	1.0%
			기존주택매매 (MoM)	3 월	-3.1%	4.2%
			캔자스시티 제조업 활동지수	4 월	-5	-2
		독일	IFO 기업환경지수	4 월	85.2	86.7
	한국	GDP 성장률 (잠정치, QoQ)	1 분기	0.5%	1.2%	
	발언	클리블랜드·미니애폴리스 연은 총재				
	실적	SK 하이닉스, 현대차 구글, 프록터앤갬블				
4 월 25 일	금	미국	미시간 소비자심리지수	4 월	53.8	50.8
			미시간 소비자기대지수	4 월	50.7	47.2
			미시간 1 년 기대인플레이션	4 월	5.2%	6.7%
	실적	기아, 삼성 SDI 애브비				

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 미국과 중국, 한국 등 여타 국가와 관세 협상 과정, 2) IMF의 수정전망, 주요 지역 연은의 제조업 PMI, 3) 연준 베이지북, 주요 연준 인사 발언, 4) 테슬라, 알파벳 등 M7 실적, 5) SK하이닉스, 현대차, HD현대중공업 등 국내 주요기업 실적 등에 영향 받으면서 주가 복원력을 이어 나갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,430~2,550pt).

18일(금) 미국 증시는 휴장했으며, 현재 주요국 증시는 지난 4월 초 상호관세 발 폭락장에서 벗어나 주가 회복세를 보이고 있는 모습(18일 증가 기준, 4월 8~9일 연저점 대비 상승률: 코스피 +8.3%, 코스닥 +11.6%, S&P500 +6.0%, 나스닥 +6.7%, 독일 닥스 +7.8%, 일본 닛케이 +11.5%). 그렇지만 기술적으로 장기 추세선인 200일선을 대부분 주가지수들이 하회하고 있기에, 추세 상승 궤도로 복귀했다고 판단하기에는 이른 시점.

최근 증시 폭락을 유발한 촉매제가 트럼프의 관세 리스크였으며, 추가 상승의 재료도 여기서 찾아야 하는 만큼, 주중에도 관세 뉴스 플로우의 증시 영향력은 지속될 전망. 일단 한국 정부와 미국은 24~25일 중 고위급 협상을 추진 중인 가운데, 일본, EU와도 후속 협상이 예정되어 있는 등 대부분 국가들과 미국의 긍정적인 협상 도출 가능성이 높아지고 있다는 점은 안도 요인.

물론 중국에게는 고율관세를 부과하고 있으며, 17일 미 무역대표부기 중국 선박을 이용하는 해운사들에 입항 수수료 부과를 공식화하는 등 미중 강대강 국면이 이어지고 있기는 함. 다만, 트럼프가 3~4주 이내에 중국과 협상을 타결할 것이라는 의사를 표명했으며, 중국도 지난 11일 대미 관세율을 125%로 인상할 당시 추가 인상은 이제 의미 없다면서 협상 의지를 우회적으로 드러냈다는 점을 재차 상기해봐야 하는 시점.

이는 미중 갈등이 쉽게 종결되기는 어려워도, 또 다른 관세발 대형약재가 증시에 출몰할 가능성이 낮음을 시사. 현 시점부터는 관세 불확실성, 관세 노이즈가 초래하는 증시 조정의 압력은 덜할 것이라는 시나리오를 베이스로 변경해 대응 전략을 수립해 나갈 필요.

이런 관점에서 금주 예정된 IMF 수정 경제전망, 연준 베이지북, 연준 인사들 발언, 주요 지역 연은의 제조업 PMI 등 매크로 이벤트도 중요할 수 있음. 이보다는 주 중반부터 본격적으로 진행되는 미국과 한국의 1분기 실적시즌이 메인이벤트가 될 것으로 판단. 관세가 주식시장에 초래한 직접적인 부작용은 실적 전망의 불확실성이었기 때문.

우선 미국 증시에서는 대장주 역할을 했던 M7 중 테슬라(23일)와 알파벳(25일)의 실적이 발표될 예정. 현재 테슬라는 고점대비 -44%, 알파벳은 -27%를 기록하는 등 4월 초 폭락 이후 주가 반등에도 아직까지 약세장에서 빠져나오지 못한 상태, 이들 업체 모두 1분기 실적 그 자체보다는 컨퍼런스 콜을 통해 관세로 인한 전기차 수요 변화, 자율주행 사업 전망(테슬라), 1월 초 딥시크 사태와 관세 불확실성에 따른 CAPEX 변화(알파벳) 등이 주가 회복력에 연속성을 부여할 것.

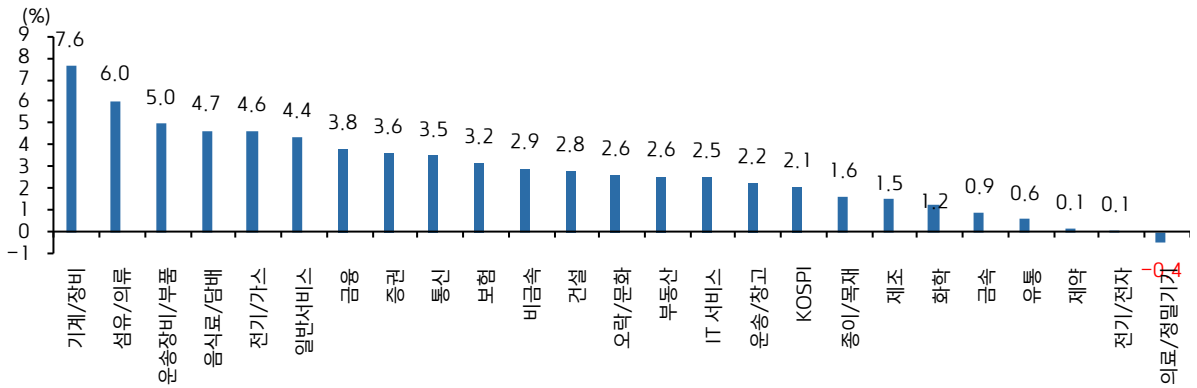
국내 증시에서는 SK하이닉스, 현대차, 삼성바이오로직스, HD현대중공업, KB금융 등 주력 업종들의 실적들이 대기하고 있음. 국내 기업들 역시 현 시점의 이익 추정치 및 1분기 실적에 대한 기대치는 크지 않은 것으로 보이며, 컨퍼런스 콜에서의 업황에 대한 기업들의 톤 변화, 애널리스트들의 추정치 변화가 관세로 인해 어느정도 보수적이 될 것인지가 관건. 더욱이 이들 실적들이 24~25일에 몰려 있다는 점을 감안 시, 주 중반부터는 개별 실적 결과에 따른 업종 및 종목 장세의 색깔이 짙어질 전망.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,483.42	0.5	2.1	-4.9	3.5
대형주	2,472.08	0.5	1.9	-5.1	3.5
중형주	2,751.48	0.7	3.2	-5.4	3.5
소형주	2,169.47	0.9	2.8	-0.8	3.6
코스피 200	328.35	0.6	1.9	-5.6	3.3
코스닥	717.77	0.9	3.2	-3.7	5.8
대형주	1,674.33	1.0	2.3	-6.7	3.8
중형주	628.70	0.4	3.4	-4.2	6.6
소형주	2,384.20	1.1	4.5	1.6	7.0
코스닥 150	1,180.25	1.1	2.7	-6.4	4.5

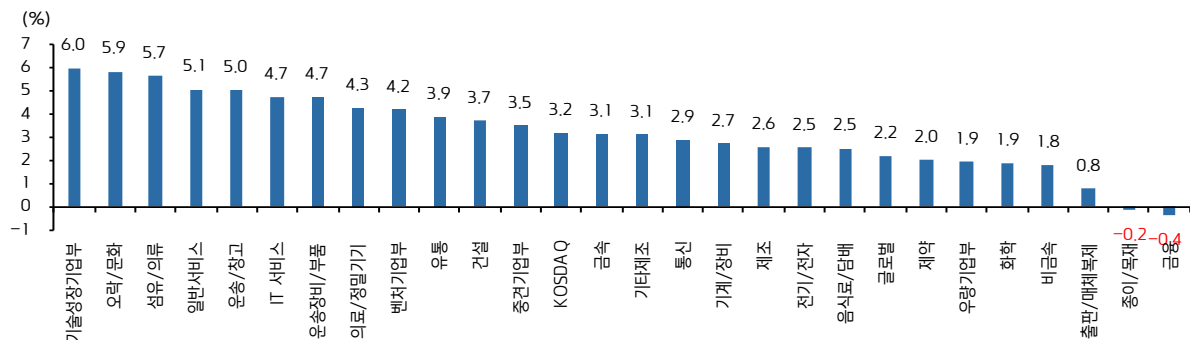
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



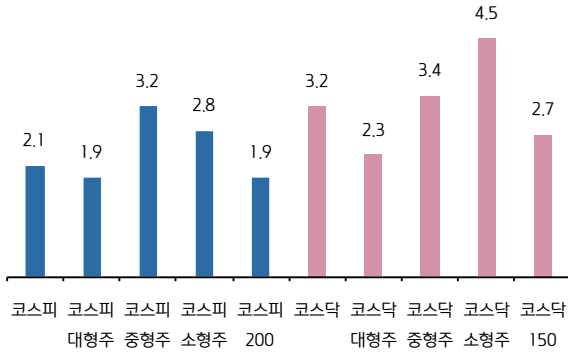
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



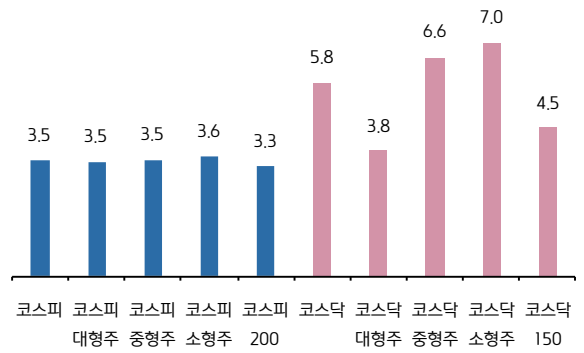
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



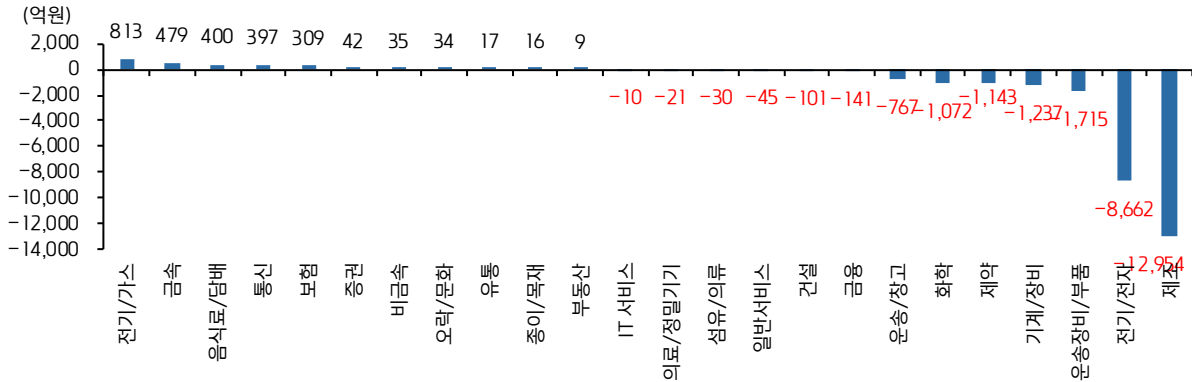
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



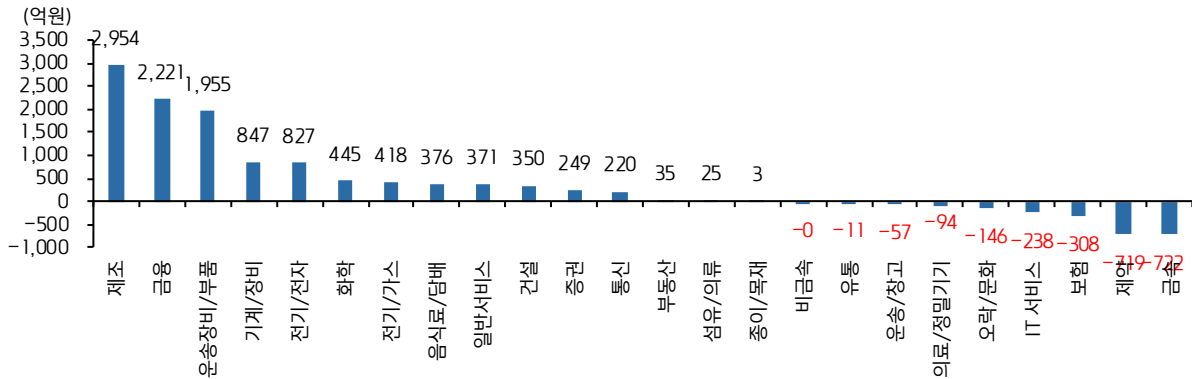
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수

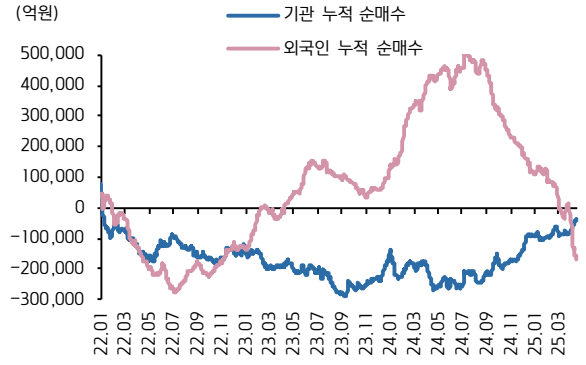


출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

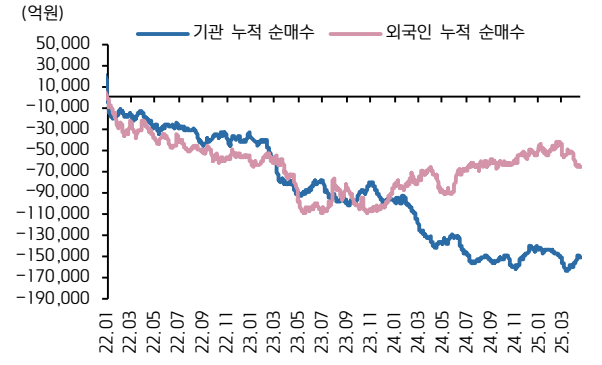
2025년 4월 21일

KIWOOM WEEKLY

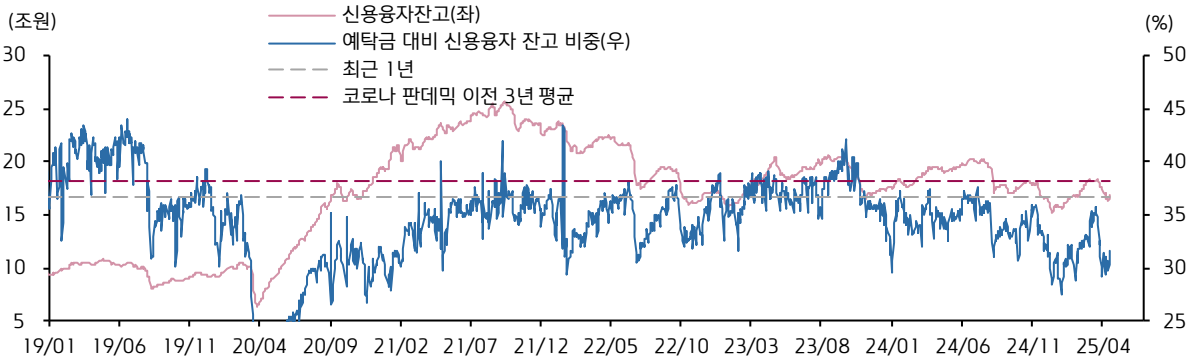
KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



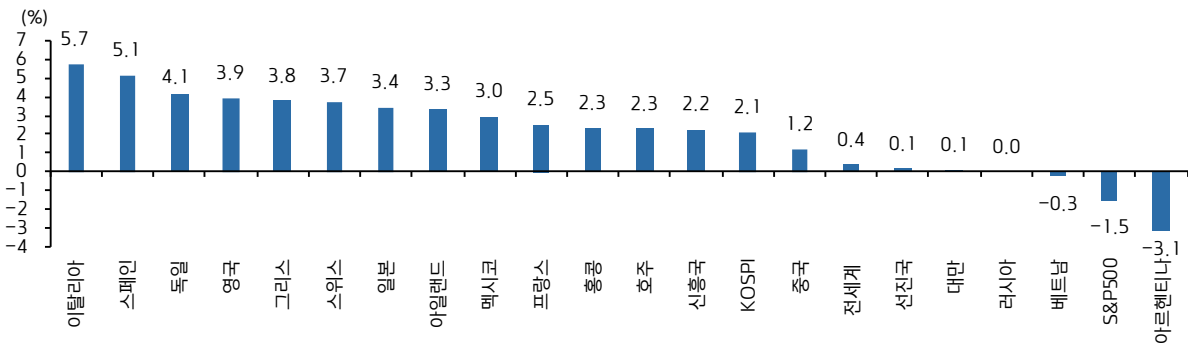
KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



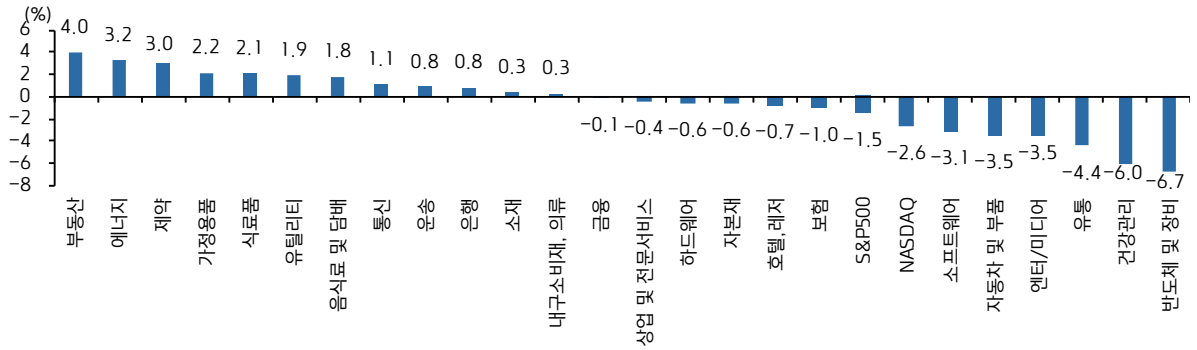
주요 글로벌 증시 주간 등락률



2025년 4월 21일

KIWOOM WEEKLY

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터