2025년 9월 1일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

매크로, AI, 규제 등 굵직한 재료 소화 기간

한국 증시는 1) 트럼프의 관세 및 반도체 규제 노이즈, 2) 8월 미국 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용 등 주요 지표, 3) 세일즈포스, 브로드컴 등 미국 AI 업체 실적, 4) 한국 8월 수출 등 소화하면서 방향성 탐색 구간을 이어갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,140~3,230pt).

금주 예정된 미국의 8월 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용, 한국 8월 수출 등 메이저 지표의 증시 영향력이 확대될 것으로 예상. 8월 ISM 제조업 PMI(컨센 48.8, 7월 48.0)는 상호관세가 기업 구매 담당자 심리에 미치는 변화를 처음으로 확인할 수 있다는 점에서 시장의 관심을 집중시킬 전망. 금요일에는 9월 FOMC 전 마지막으로 확인하게 되는 8월 고용이 대기 중. 지난 잭슨홀 미팅에서 파월 의장이 예상보다 덜 매파적인 입장으로 선회한 배경은 “고용 시장의 하방 위험이 증가하고 있다”는 진단에서 비롯됐으며, 이는 최근 시장 참여자들의 고용 시장의 눈높이를 낮추고 있는 것으로 판단. 결국, 8월 고용 지표는 기존 “Bad is bad(관세로 인한 고용 약화로 침체 불안 자극)”, “Good is bad(예상보다 경제가 양호하니, 금리인하 지연 우려 유발)”로 반응할 것이라는 점을 염두에 두고 고용 이벤트에 임하는 것이 적절.

| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 8월 29일 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 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.

1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 주 초반 잭슨홀 미팅 안도감 속 금리 인하 기대감 부각되며 바이오 등 성장주 중심으로 반등. 이후 한미정상회담, 엔비디아 실적 등 주요 이벤트 결과가 무난하게 발표된 가운데 3차 상법개정안 기대감 속 업종별 차별화 장세 연출 (KOSPI +0.55%, KOSDAQ +1.84%)

주 초반 국내 증시는 집중투표제 도입 등이 포함된 2차 상법개정안 통과, 잭슨홀 미팅 안도감 속 바이오, 2차전지, HBM 등 성장주를 중심으로 강세를 보이면서 상승 출발. 한편, 한미정상회담은 1) 전략 산업 분야 협력, 2) 북미 정상회담 추진 등 북핵 문제, 3) 에너지 구매 등의 의제들이 논의. 특히, 조선, 원전, 항공, LNG, 핵심광물 등 11개 분야 MOU 및 계약 체결로 한미 제조업 동맹 속 경제 협력이 본격화되는 흐름

한편, 엔비디아 회계연도 2분기 실적은 시장 예상치를 상회(발표 매출액 467억 달러 vs 컨센 462억 달러, 발표 EPS 1.05달러 vs 컨센 1.01 달러)한 가운데 차분기 실적 가이던스도 양호한 수준으로 발표. 어닝 서프라이즈 및 양호한 실적 가이던스에도 데이터센터 부문 매출 부진, 향후 중국향 H20 판매 불확실성 등이 최근 랠리에 따른 밸류에이션 부담 속 차익실현 명분으로 작용하며 장 마감 이후 시간 외에서 주가는 약 3%가량 하락

국내 증시는 9월 정기국회를 앞두고 정책 기대감이 재차 증시에 반영되는 흐름. 더불어 민주당 이소영 의원은 '9월 초까지 50억 수준의 양도세 기준을 결정지어야 한다'고 언급. 또한, 1차, 2차 상법개정안이 무난하게 국회 본회의를 통과한 가운데 자사주 소각 의무화 등의 내용이 포함된 3차 상법개정안에 대한 기대감도 반영. 이에 자기주식 비중이 높은 일부 증권, 지주 업종 등은 강세 연출

업종별로 증권(+5.31%), 금융(+2.7%), 운송장비/부품(+2.54%), 음식료/담배(+2%), 기계/장비(+1.61%)이 강세를 보인 가운데, 전기/가스(-5.18%), 금속(-2.32%), 제약(-2.13%), 통신(-1.7%), 화학(-0.79%) 은 부진한 흐름

한편, 외인(-1조 1,599억원)은 운송장비/부품(+1,288억원), 기계/장비(+507억원), 보험(+244억원), 일반서비스(+194억원) 순으로 순매수, 기관(+3,075억원) 금융(+5,552억원), KOSPI(+3,075억원), 운송장비/부품(+598억원), 증권(+464억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트

자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
9 월 1 일	월	중국	레이팅독 중국 제조업 PMI	8 월	49.8	49.5
		한국	**수출 (YoY)**	8 월	1.5%	5.8%
			수입 (YoY)	8 월	-3.4%	0.7%
		휴장	**미국(근로자의 날)**			
9 월 2 일	화	한국	CPI (YoY)	8 월	1.9%	2.1%
		유로존	CPI (YoY, 잠정치)	8 월	2.1%	2.0%
		미국	**ISM 제조업 PMI**	8 월	48.8	48.0
			S&P 글로벌 제조업 PMI (최종)	8 월	-	53.3
9 월 3 일	수	중국	레이팅독 중국 서비스업 PMI	8 월	52.5	52.6
		미국	**JOLTs 구인이직건수**	7 월	-	7,437K
			내구재 주문 (MoM, 잠정치)	7 월	-	-2.8%
		발언	**세인트루이스 연은 총재**			
9 월 4 일	목	유로존	소매판매 (MoM)	7 월	-	0.3%
		미국	**ADP 취업자변동수**	8 월	60K	104K
			ISM 서비스업 PMI	8 월	50.5	50.1
			S&P 글로벌 서비스업 PMI (최종)	8 월	-	55.4
			무역수지	7 월	-$62.6B	-$60.2B
		실적	**세일즈포스**			
		공개	**연준 베이지북**			
9 월 5 일	금	미국	**비농업고용자수**	8 월	78K	73K
			실업률	8 월	4.3%	4.2%
			시간당 평균 임금 (MoM)	8 월	0.3%	0.3%
		발언	**뉴욕·시카고 연은 총재**			
		실적	**브로드컴**			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 트럼프의 관세 및 반도체 규제 노이즈, 2) 8월 미국 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용 등 주요 지표, 3) 세일즈포스, 브로드컴 등 미국 AI 업체 실적, 4) 한국 8월 수출 등 주요 이벤트를 소화하면서 방향성 탐색 구간을 이어갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,140~3,230pt).

29일(금) 미국 증시는 인플레이션 안도감에도, 미국 정부의 반도체 규제, 알리바바의 자체 AI 칩 출시로 인한 미국 AI 칩 수요 감소 우려 등이 엔비디아(-3.3%) 등 AI 및 반도체 주 중심의 약세를 유발하면서 하락세로 마감(다우 -0.2%, S&P500 -0.6%, 나스닥 -1.2%).

7월 헤드라인과 코어 PCE는 각각 2.6%(YoY, 컨센 2.6%), 2.9%(YoY, 컨센 2.9%)로 예상에 부합. 8월 미시간대 1년 기대인플레이션(4.8% vs 컨센 4.9%)도 예상보다 낮게 발표되는 등 인플레이션 안도감이 9월 금리인하 인하 전망을 유지시켜준 모습. 다만, 주식시장에서는 7월 인플레이션보다는 상호관세 영향이 반영되는 8월 인플레이션, 고용 등 8월 지표에 우선순위를 두고 있었기에, 금요일 인플레이션 이벤트는 주가에 별다른 영향을 주지 못했던 것으로 판단.

이런 측면에서 금주 예정된 미국의 8월 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용, 한국 8월 수출 등 메이저 지표의 증시 영향력이 확대될 것으로 예상. 소프트 데이터인 8월 ISM 제조업 PMI(컨센 48.8, 7월 48.0)는 상호관세가 기업 구매 담당자 심리에 미치는 변화를 처음으로 확인할 수 있다는 점에서 시장의 관심을 집중시킬 전망. 월요일 국내 장 시작 전 공개되는 한국의 8월 수출(YoY, 컨센 1.5%, 7월 5.8%)도 주시해야 할 이벤트. 국내 주력 업종의 개별 수출 실적, 미국 등 주요국향 수출 실적 등을 통해 관세 여진의 정도를 가늠할 수 있으며, 그 과정에서 반도체, 자동차, 이차전지 등 관세 피해주들의 실적 전망 변화를 만들어 낼 것으로 예상.

금요일에는 9월 FOMC 전 마지막으로 확인하게 되는 8월 고용이 대기 중. 현재 8월 신규고용(컨센 7,8만, 7월 7.3만), 실업률(컨센 4.3%, 7월 4.2%) 모두 지난 달보다 부진할 것으로 컨센서스가 형성된 상태. 지난 잭슨홀 미팅에서 파월 의장이 예상보다 덜 매파적인 입장으로 선회한 배경은 "고용 시장의 하방 위험이 증가하고 있다"는 진단에서 비롯됐으며, 이는 최근 시장 참여자들의 고용 시장의 눈높이를 낮추고 있는 것으로 판단. 결국, 8월 고용 지표는 기존 "Bad is bad(관세로 인한 고용 약화로 침체 불안 자극)", "Good is bad(예상보다 경제가 양호하니, 금리인하 지연 우려 유발)"로 반응할 것이라는 점을 염두에 두고 고용 이벤트에 임하는 것이 적절.

주중 트럼프 발 관세 및 규제 노이즈도 잔존해 있을 예정. 관세와 관련해서는 주말 중 미국 항소법원이 국가비상경제권한법에 근거한 상호관세가 위법이라고 판결을 내렸으며, 이에 트럼프는 모든 관세가 여전히 유효하다면서 반발하고 있는 상황. 이 같은 관세 위법 판결은 증시 내 혼선을 유발할 수 있는 요인. 다만, 항소법원에서 10월 14일까지는 관세 효력을 유지할 수 있다고 밝혔으며 트럼프 역시 대법원 상고 의사를 밝힌 상황. 관세 위법 여부를 둘러싼 교통정리는 10월 14일 이후에 이루어질 수 있는 만큼, 시장참여자들은 기존의 관세 환경 유지를 베이스 경로로 상정해 놓는 것이 타당.

삼성전자, SK하이닉스 등 반도체 업체들에 대한 규제 강화 이슈도 주중 시장의 이목을 끌 전망. 미 상무부가 향후 중국 공장에 미국산, 미국 기술 장비 반입 시 기존에는 포괄적인 승인을 받았다면, 향후에는 건 별로 승인을 받아야 한다는 쪽으로 규제를 발표했기 때문(9월 2일 시행 예정). 이번 규제 강화로 개별 승인 절차에 따른 비용 상승, 생산 차질이 발생할 수 있겠으나, 이미 지

난 6월에 시장에 노출됐던 재료이자 120일의 유예기간이 주어졌다는 점에서 단기적인 노이즈를 만들어내는데 국한될 것으로 판단.

주식시장 내에서는 엔비디아 등 AI주 향방이 관건. 알리바바의 자체 AI 칩 출시 예정 소식은 지난 1월 딥시크 사태처럼 미국 AI 업체들에 위협 요인이 될 것이라는 우려가 생성되고 있기 때문. 현재 엔비디아 등 AI주들은 단기 밸류에이션 부담으로 누적된 상태이기에, 이 같은 중국 AI 이슈가 이들 주식의 추가적인 차익실현 명분을 제공할 소지가 있기는 함.

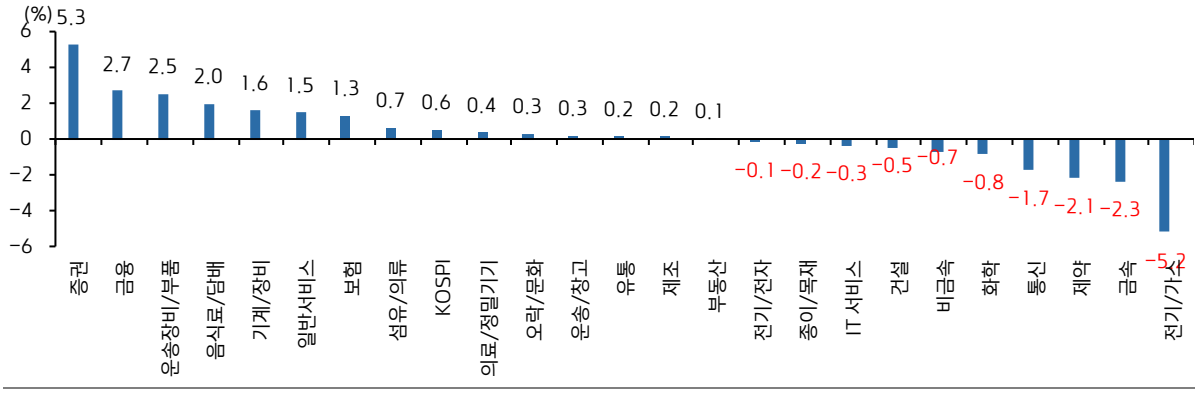
다만, 알리바바의 AI칩은 시험단계에 들어선 것에 불과하며, 지난주 엔비디아 실적에서 확인할 수 있듯이, 미국 AI 산업 성장 전망은 여전히 밝은 상태. 동시에 주중 예정된 브로드컴, 세일즈포스 등 미국 AI 하드웨어, 소프트웨어 업체의 실적 및 컨퍼런스 콜에서 미국 AI 산업의 견조한 전망을 재확인시켜 줄 수 있는 만큼, 이번 알리바바 AI 칩의 파장에 "미국 AI주, 국내 HBM주 매도"와 같은 보수적인 대응은 지양할 필요.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,186.01	-0.3	0.6	-1.4	32.8
대형주	3,198.60	-0.4	0.4	-1.2	33.9
중형주	3,474.33	0.2	1.8	-2.2	30.7
소형주	2,431.07	-0.3	0.8	-2.2	16.1
코스피 200	430.12	-0.4	0.4	-1.3	35.3
코스닥	796.91	-0.2	1.8	-0.9	17.5
대형주	1,918.37	-0.3	1.5	-0.5	18.9
중형주	715.68	-0.2	2.8	-1.6	21.4
소형주	2,512.63	-0.1	1.2	-0.6	12.8
코스닥 150	1,336.98	-0.3	1.4	-1.3	18.3

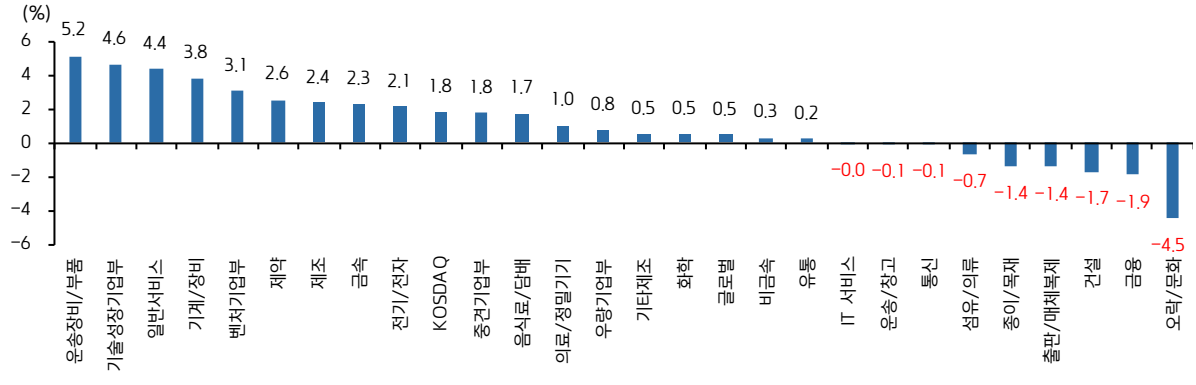
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



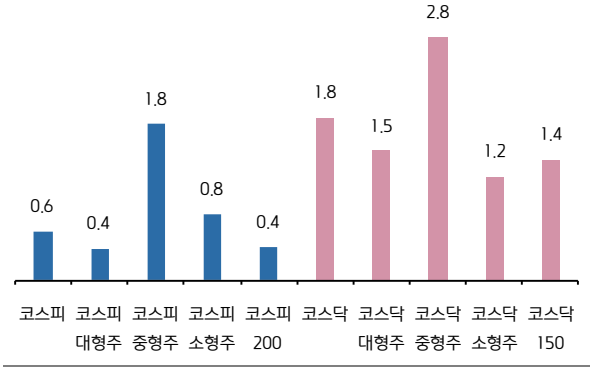
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



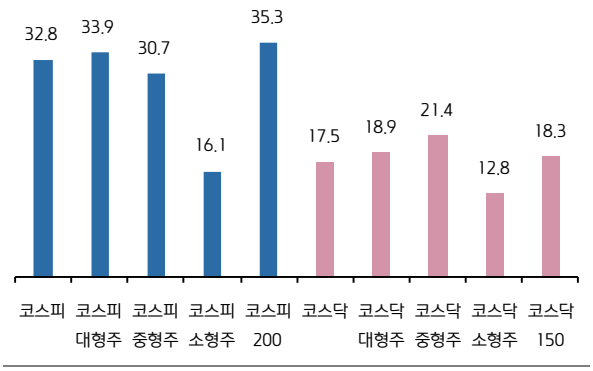
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



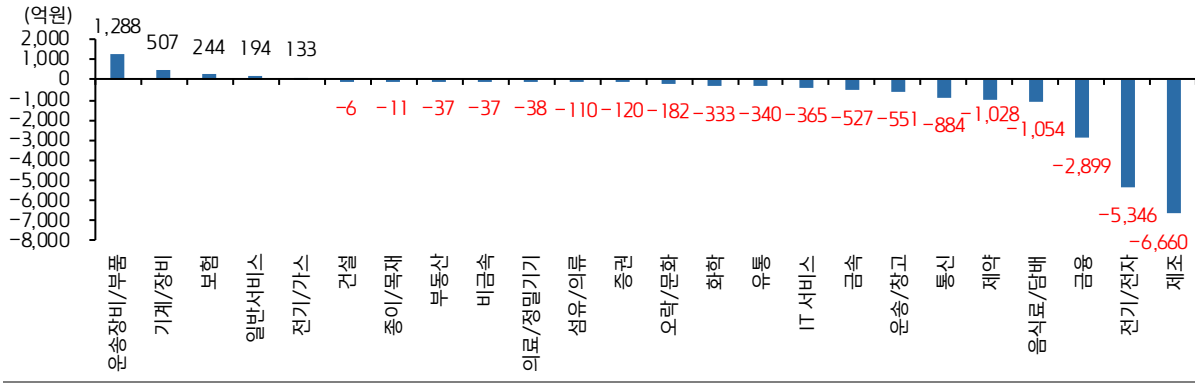
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



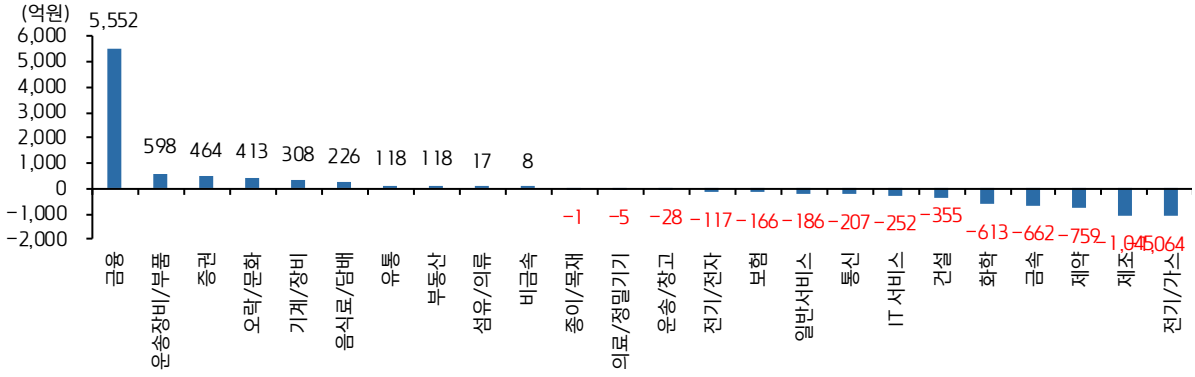
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



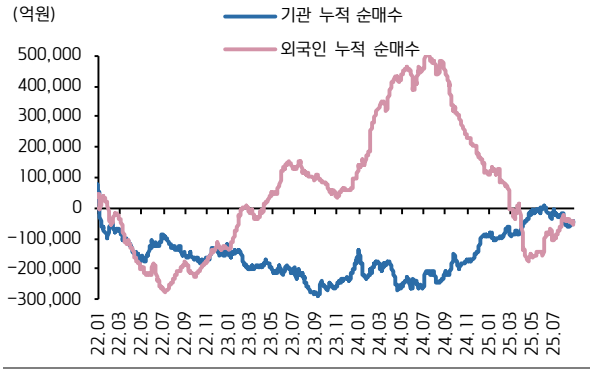
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



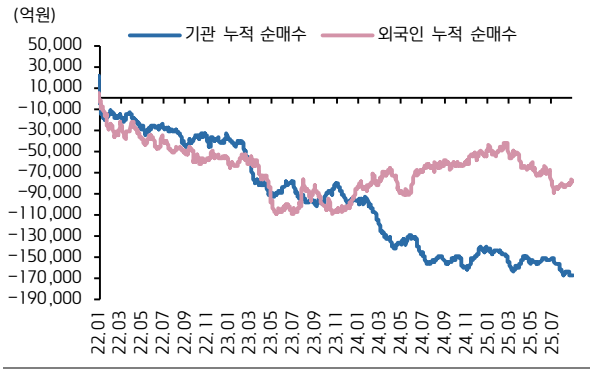
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



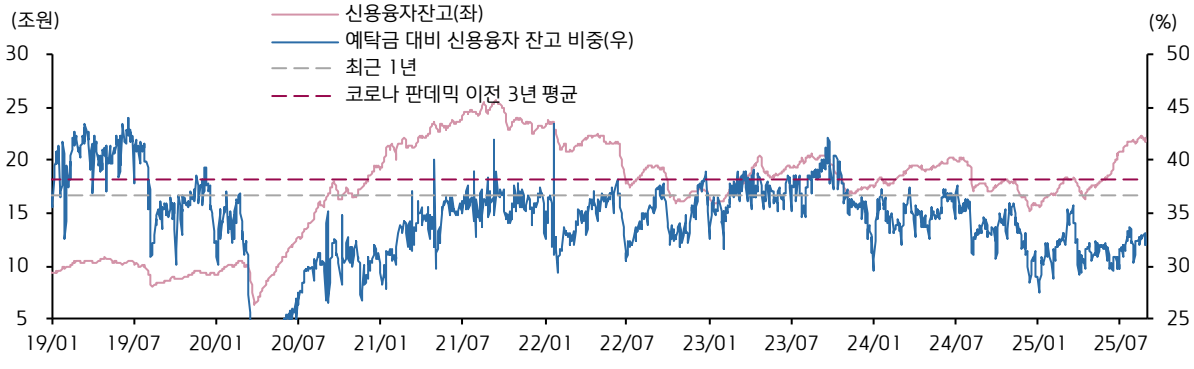
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



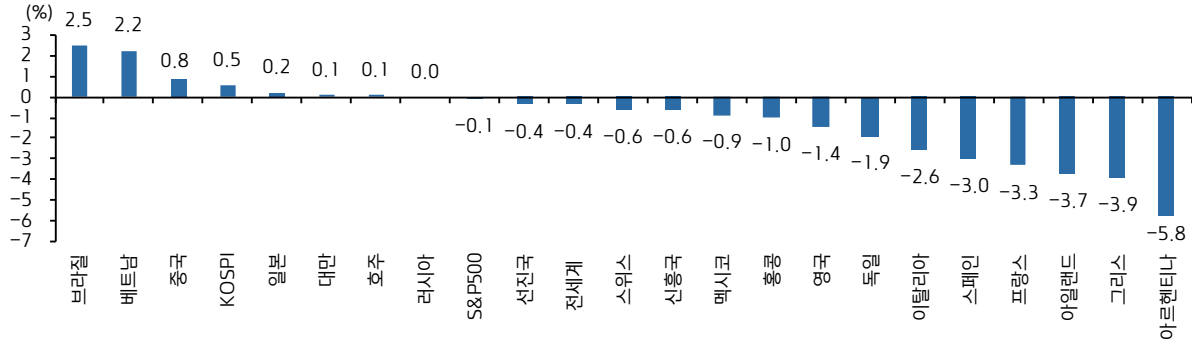
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



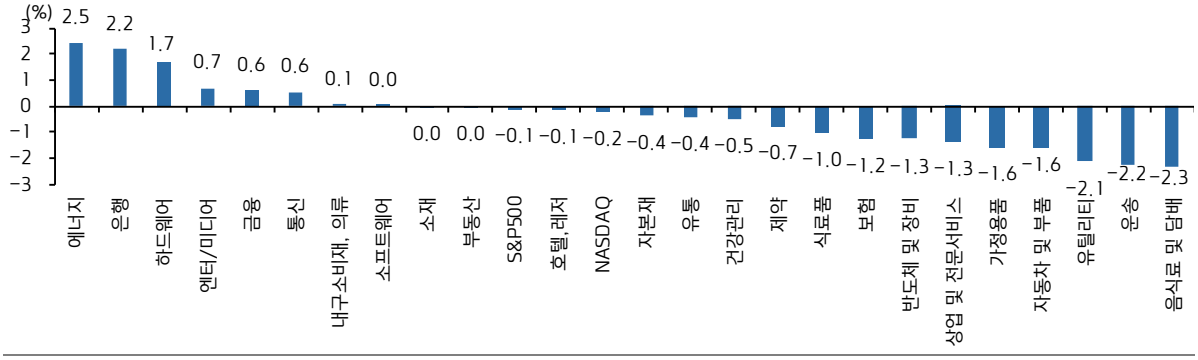
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터