KB증권

FIRST TO THE MARKET

더 많은 리포트 보기

2025년 9월 18일

미국주식 시황 Analyst 안소은
se.ahn@kbfg.com

US Market Pulse

기대에 못 미친 올해 이후의 점도표, 중국의 엔비디아 AI 칩 구매 금지

보험성 기준금리 인하 재개됐지만 기대에 못 미친 점도표, 중국 당국의 엔비디아 압박에 성장주 하락

- 9월 FOMC: 3대 지수 중 S&P 500과 나스닥 지수가 하락하면서 혼조세 마감. 9월 FOMC는 예상대로 기준금리를 25bp 낮췄지만, 시장 기대에 미치지 못한 점도표 변화에 증시 변동성 확대. 스티븐 마이런 이사가 시장 예상대로 50bp 인하를 주장하며 FOMC 결정에 반대 의견을 냈고, 월러와 보우만 이사를 비롯한 나머지 위원들은 모두 25bp 인하를 지지. 연준의 올해와 내년, 내후년 실질 GDP 성장률 전망치는 모두 상향 조정. 올해 실업률 전망치는 변함이 없었고, 내년과 내후년 실업률 전망치는 소폭 하향 조정. 경제전망이 악화되지 않았지만, 파월 의장은 이번 FOMC의 결정을 위험관리 차원의 기준금리 인하라고 설명. 잭슨홀 심포지엄에서 언급한 것처럼 고용시장 약화 징후를 지적. 최근 신규 고용 창출 속도가 실업률을 현 수준으로 유지하는 데 필요한 수준 아래로 떨어졌다며, 더 이상 고용시장이 '매우 견조하다 (very solid)'고 볼 수 없다고 평가. 올해 기준금리 점도표 중간값이 하향돼 남은 회의에서 2번의 추가 인하를 시사했고, 이는 시장 기대에 부합. 하지만 내년과 내후년 점도표 중간값은 각각 1회 인하를 예고해, 내년에만 3회 인하를 예상했던 시장의 기대에는 미치지 못했음
- 소형주 고성과 지속성 불확실: 중소형주 러셀 2000 지수는 상승했지만 소폭에 그침. 통화완화 기대를 반영해 최근 고성과를 보였는데, 이 흐름을 이어갈 동력이 이번 FOMC에서 확인됐다고 보긴 어려움. 연준의 보험성 기준금리 인하가 시작됐지만, 현재 연준이 추구하는 통화완화 강도는 시장 기대보다 약함. 중소형주는 경기에 민감한데, 고용시장을 중심으로 한 경기 둔화 리스크도 잔존. 한 달 전까지만 해도 대형주 (S&P 500) 대비 소형주 (S&P 600)의 상대 주가는 과거 10년 추세의 하단을 이탈한 상태였음. 소형주에 대한 저평가 인식과 통화완화 기대가 맞물리며 최근의 강세를 뒷받침한 것. 이제 소형주의 상대 주가는 그 때만큼 낮지 않고, 대형주 대비 소형주의 상대 멀티플도 과거 10년 추세 범위에 안착해 있음
- 중국 외 수요가 중요해진 반도체주: FOMC에 앞서 중국 인터넷 규제 당국의 엔비디아 AI 칩 구매 금지 소식에 반도체주는 장 초반부터 하락. 중국 정부의 압박이 계속되면서, AI 기업들의 중국 사업 불확실성이 심화. 엔비디아의 경우 지난달 실적 발표 당시 가이던스에 중국향 매출액을 제외하기도 했는데, 중국 수요 공백을 상쇄할 중국 외 수요가 얼마나 빠르게 성장하는지가 중요해짐. 에이전트 AI와 피지컬 AI 개발을 위한 미국 내 AI 인프라 수요가 강하다는 것은 최근 오라클 실적 통해서도 확인. AI 수요의 또 다른 축인 소버린 AI 측면에서는 미국-영국 간 420억 달러 규모의 '기술 번영 협정' 체결 소식이 긍정적. 트럼프 대통령의 영국 국빈 방문 중 진행된 투자 협정으로, 엔비디아와 마이크로소프트, 구글 등 대형기술 기업들이 영국의 AI, 양자컴퓨팅, 원자력 부문 투자에 협력할 예정. 구체적으로 엔비디아는 코어위브, 영국 AI 인프라 기업 Nscale과 협력해 영국 내 최대 12만 개의 GPU를 설치한다는 계획

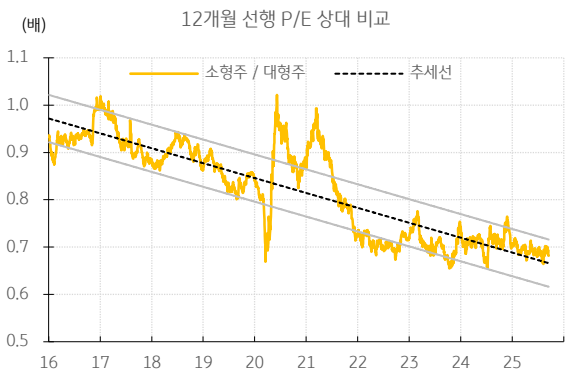
중국 당국의 엔비디아 RTX Pro 6000D 구매 금지

- 엔비디아 (NVDA): 전일 2.6% 하락. 중국 국가인터넷정보판공실 (CAC)이 바이트댄스와 알리바바 등 중국 빅테크 기업들에게 엔비디아의 RTX Pro 6000D칩 구매 중단을 지시. FT 보도에 따르면 이 기업들은 당초 수만 개 규모의 RTX Pro 6000D를 발주할 계획 하에 이미 서버 공급업체들과 테스트 작업을 진행하던 상태였는데, CAC의 명령이 내려지자 즉시 공급업체들에게 관련 작업 중단을 통보. 최근 중국 당국이 화웨이, 캄브리콘, 알리바바, 바이두 등이 자체 개발한 AI 프로세서를 엔비디아 칩과 비교 평가했는데, 중국용 모델 성능이 이미 엔비디아와 대등하거나 일부는 앞선다고 결론을 내리며 '국산 칩으로 충분하다'는 메시지를 분명히 한 것. 이번 조치는 H20 구매 제한보다 더 강력. 해당 보도가 나온 후 젠슨 황 엔비디아 CEO는 실망스럽다는 입장을 밝히면서도, 미중 간 더 큰 의제가 걸려 있는 상황임을 이해한다고 덧붙임. 또한 트럼프 대통령과 만나 중국 내 사업 지속 가능성에 대해 논의할 계획이라고 밝힘

그림 1. 통화완화 기대와 상대 저평가 인식에 최근 강했던 소형주

자료: Factset, KB증권

그림 2. 소형주의 상대 멀티플은 장기 추세 범위 안에 위치



자료: Factset consensus, KB증권

표 1. S&P 100 편입종목 중 전일 성과 상위

	종목코드	종목명	시가총액 (십억달러)	업종	수익률		
					1D	1W	3M
1	AXP	아메리칸 익스프레스	234	금융	2.7	3.0	14.8
2	CHTR	차터 커뮤니케이션	37	커뮤니케이션	2.7	2.5	-28.3
3	ADBE	어도비	154	IT	2.6	3.8	-5.4
4	PYPL	페이팔 홀딩스	66	금융	2.6	0.5	-2.9
5	USB	U.S. 뱅코프	77	금융	2.5	1.7	16.2
6	NFLX	넷플릭스	522	커뮤니케이션	2.3	-1.2	0.6
7	CAT	캐터필러	211	산업	2.3	6.5	26.0
8	ABBV	애브비	390	헬스케어	2.1	3.9	19.0
9	MA	마스터카드	537	금융	2.1	2.5	5.1
10	PM	필립 모리스 인터내셔널	259	필수소비	2.0	2.9	-9.4

자료: Factset, KB증권

표 2. S&P 100 편입종목 중 전일 성과 하위

	종목코드	종목명	시가총액 (십억달러)	업종	수익률		
					1D	1W	3M
1	AVGO	브로드컴	1,635	IT	-3.8	3.4	38.8
2	NVDA	엔비디아	4,138	IT	-2.6	2.0	18.2
3	ORCL	오라클	857	IT	-1.7	29.5	44.8
4	TMO	써모 피셔 사이언티픽	178	헬스케어	-1.7	-4.1	21.1
5	INTC	인텔	116	IT	-1.5	1.7	19.7
6	SBUX	스타벅스	95	경기소비	-1.4	-2.6	-9.1
7	UPS	유나이티드 파셀 서비스	62	산업	-1.2	-1.0	-15.5
8	GE	GE 에어로스페이스	307	산업	-1.2	3.7	22.8
9	PLTR	팔란티어	383	IT	-1.1	9.9	21.8
10	HD	홈디포	415	경기소비	-1.1	-0.5	19.6

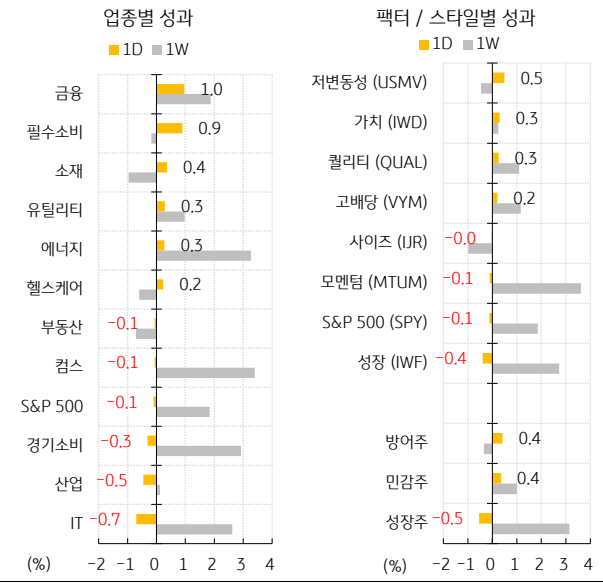
자료: Factset, KB증권

표 3. S&P 100 시가총액 상위 20위 성과

	종목코드	종목명	시가총액 (십억달러)	업종	수익률		
					1D	1W	3M
1	NVDA	엔비디아	4,138	IT	-2.6	2.0	18.2
2	MSFT	마이크로소프트	3,791	IT	0.2	3.0	6.7
3	AAPL	애플	3,547	IT	0.4	-0.3	22.2
4	AMZN	아마존닷컴	2,470	경기소비	-1.0	-0.3	7.8
5	META	메타 플랫폼스	1,682	커뮤니케이션	-0.4	3.1	11.3
6	AVGO	브로드컴	1,635	IT	-3.8	3.4	38.8
7	GOOGL	알파벳 A	1,452	커뮤니케이션	-0.6	6.2	41.8
8	TSLA	테슬라	1,374	경기소비	1.0	21.4	34.6
9	GOOG	알파벳 C	1,357	커뮤니케이션	-0.6	6.2	41.0
10	JPM	제이피모간체이스	857	금융	0.8	5.9	15.7
11	ORCL	오라클	857	IT	-1.7	29.5	44.8
12	WMT	월마트	831	필수소비	0.8	3.7	10.6
13	LLY	일라이 릴리	719	헬스케어	-0.6	4.5	-3.9
14	BRK.B	버크셔 해서웨이	661	금융	0.3	-1.5	1.8
15	V	비자	588	금융	1.8	0.9	-3.3
16	MA	마스터카드	537	금융	2.1	2.5	5.1
17	NFLX	넷플릭스	522	커뮤니케이션	2.3	-1.2	0.6
18	XOM	엑슨 모빌	492	에너지	0.5	5.5	1.1
19	COST	코스트코 홀세일	427	필수소비	1.2	-0.0	-1.5
20	JNJ	존슨앤드존슨	427	헬스케어	0.4	-0.7	16.3

자료: Factset, KB증권

그림 3. S&P 500 업종 / 팩터 / 스타일별 성과



자료: Factset, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.