2026년 3월 30일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

전쟁의 초기 충격 검증 구간

한국 증시는 1) 미-이란 협상 과정, 2) 3월 미국 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용 등 미국 주요 지표, 3) 한국의 3월 수출입, 4) 터보퀀트발 반도체주 주가 불안 완화 여부 등에 영향을 받으며 변동성 확대 국면을 이어갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 5,100~5,900pt).

전쟁으로 인해 시장에서는 "유가 급등 -> 인플레 리스크 확산 -> 수요 위축 및 경기 둔화"로 이어지는 스태그플레이션 우려도 수면 위로 부상하고 있음. 이런 측면에서 주 후반 예정된 3월 비농업 고용의 증시 민감도는 높아질 전망. 지난 2월 비농업 신규 고용이 -9.2만건으로 컨센(+5.9만건)을 대폭 하회하는 쇼크를 기록했다는 점도 3월 고용 지표의 중요성을 높이는 요인(3월 신규고용과 실업률 컨센서스는 각각 +5.0만건, 4.4%로 전월에 비해 개선될 것으로 형성). 결국, 이번 3월 고용은 2월 고용 쇼크가 일시적 혹은 추세적인지를 확인시켜주는 이벤트이자, 스태그플레이션 내러티브를 약화시킬 수 있는 분기점이 될 전망.

| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 3월 27일 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 미국-이란 간 협상 기대감에도 여전히 지정학적 긴장감 국면이 이어지며 유가, 금리 변동성이 위험 선호 심리를 위축. 이러한 가운데 주 후반 구글의 터보퀀트 출시 이슈 등이 메모리 반도체 수요 둔화 우려를 촉발시키며 하락 마감 (KOSPI -5.92%, KOSDAQ -1.72%)

국내 증시는 이란을 향한 트럼프 대통령의 48시간 최후통첩 발언으로 전쟁 불안심리 재차 확대된 가운데 장 초반 사이드카 발동 이후 ETF를 중심으로 대규모 투매 물량이 출회된 여파로 급락세로 출발. 다만, 이후 트럼프 대통령은 "이란과 대화가 진행되고 있으며, 5일간 공격을 유예할 것"이라고 발언. 여기에 종전 관련 미국은 이란에 15개 조항을 요구(핵 능력 해체, 핵무기 비추구 약속, 호르무즈해협 개방 상태 유지 등)하며 협상 논의가 점차 진행되고 있는 상황

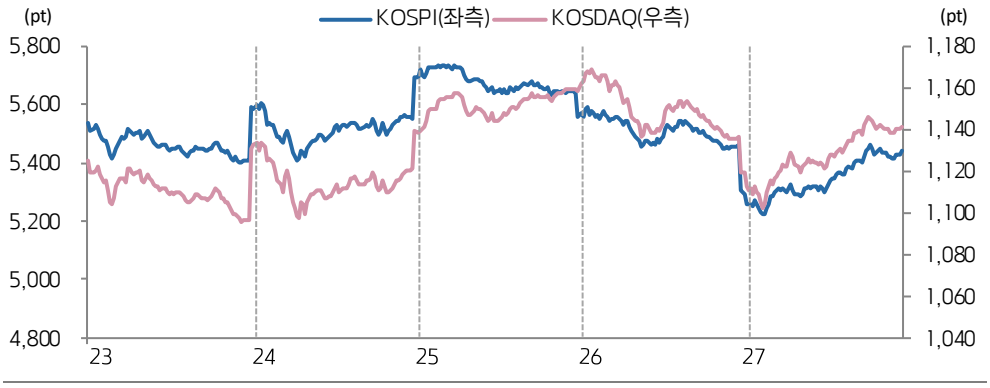
미국-이란 간 협상 뉴스플로우가 조금씩 출현하고 있음에도 여전히 양측의 협상 간극은 벌어져 있다는 점에서 단기간 내 극적인 협상 타결은 제한되고 있음. 이에 전쟁 뉴스플로우가 수시로 유가, 금리에 상방 압력으로 작용하며 위험선호 심리를 제약하는 흐름이 지속. 이러한 가운데 주 후반 구글의 터보퀀트 이슈도 주식시장에 새로운 변동성 확대 요인으로 작용.

구글이 출시한 터보퀀트란, AI 모델의 메모리 사용량을 줄여주는 데이터 압축 알고리즘 방식. AI 기술의 효율성 증가가 메모리 반도체 수요 둔화로 이어질 것이라는 우려가 반영된 결과 마이크론, 샌디스크, 삼성전자, SK하이닉스 등 메모리 반도체주 전반에 걸쳐 주 후반 급락세 연출. 다만, 터보 퀀트의 등장은 AI 운영 비용 강소 → 다수의 후발 기업 AI 생태계 진입 → 전체 AI 시장 파이 증가 (제본스의 역설)를 유발할 것이라는 일부 긍정적 시각도 존재. 이에 외국인의 역대급 순매도 이어졌지만, 주 마지막 거래일 후반부로 갈수록 저가매수세 유입되며 낙폭 축소

업종별로 종이/목재(+4.6%), 제약(+1.42%), 통신(+0.97%), 섬유/의류(+0.1%), 음식료/담배(-0.04%)이 강세를 보인 가운데, 전기/가스(-9.77%), 건설(-9.75%), 기계/장비(-8.89%), 전기/전자(-7.95%), 오락/문화(-7.42%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-13조 3,165억원)은 보험(+1,127억원), 화학(+1,015억원), 제약(+729억원), 섬유/의류(+55억원)순으로 순매수, 기관(-475억원)은 일반서비스(+1,878억원), 금융(+1,860억원), 음식료/담배(+1,299억원), 제약(+1,061억원)순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
3 월 30 일	월	미국	댈러스 연준 제조업 활동	2 월	-	0.2
3 월 31 일	화	한국	산업생산 (MoM)	2 월	-	7.1%
		일본	도쿄 CPI (YoY)	3 월	1.6%	1.5%
			도쿄 근원 CPI (YoY)	3 월	1.8%	1.8%
		중국	제조업 PMI	3 월	50.2	49.0
			서비스업 PMI	3 월	50.0	49.5
		EU	CPI (YoY, 잠정치)	3 월	2.7%	1.9%
		미국	컨퍼런스보드 소비자신뢰지수	3 월	88.8	91.2
			JOLTs 구인이직건수	2 월	-	6946k
		발언	**뉴욕 연은 총재**			
4 월 1 일	수	한국	**수출 (YoY)**	3 월	45.4%	28.7%
			수입 (YoY)	3 월	15.7%	7.5%
		중국	레이팅독 제조업 PMI	3 월	52.5	52.1
		미국	ADP 취업자 변동수	3 월	40k	63k
			소매판매 (MoM)	2 월	0.4%	-0.2%
			S&P 제조업 PMI (최종치)	3 월	-	52.4
			ISM 제조업 PMI	3 월	52.2	52.4
		실적	**나이키**			
		발언	**시카고·세인트루이스 연은 총재**			
4 월 2 일	목	한국	CPI (YoY)	3 월	2.4%	2.0%
4 월 3 일	금	중국	레이팅독 서비스업 PMI	3 월	53.7	56.7
		미국	**시간당 평균임금 (MoM)**	3 월	0.4%	0.4%
			실업률	3 월	4.4%	4.4%
			비농업고용자수	3 월	50k	-92k
			S&P 서비스업 PMI (최종치)	3 월	-	51.1
		휴장	**미국(성금요일)**			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 미-이란 협상 과정, 2) 3월 미국 ISM 제조업 PMI, 비농업 고용 등 미국 주요 지표, 3) 한국의 3월 수출입, 4) 터보퀀트발 반도체주 주가 불안 완화 여부 등에 영향을 받으며 변동성 확대 국면을 이어갈 전망(주간 코스피 예상 레인지 5,100~5,900pt).

27일(금) 미국 증시는 중국의 호르무즈 해협 미통과 소식, 이스라엘의 이란 제철소 공습 등 전쟁 불확실성 재확산 속 3월 미시간대 소비심리지수(53.3 vs 컨센 55.5) 및 기대인플레이션(3.8% vs 컨센 3.4%) 쇼크 등으로 1% 넘게 급락 마감(다우 -1.7%, S&P500 -1.7%, 나스닥 -2.2%).

한달째 진행 중인 미-이란 전쟁 사태는 전쟁 당사국들의 입장이 엇갈리면서, 시장 참여자들의 대응 난이도를 계속해서 높이고 있는 실정. 주말 중에도 전해진 소식들을 살펴봐도 마찬가지. 트럼프는 이란과 합의가 잘되고 있다고 재차 언급했으며, 벤스 부통령 역시 이란과 전쟁이 곧 종료될 것이라는 입장을 밝힌 상황.

반면, 일부 외신에서는 미국 지상 작전을 준비 중이라고 보도하고 있는 가운데, 이란 역시 미국의 추가 공습에 대비하고 있는 것으로 알려지는 등 혼선을 유발하고 있음. 이를 감안 시, 전쟁에 대한 학습효과 및 하방 경직성 전망은 유효하지만, 관련 뉴스플로우로 인한 증시의 일간 변동성 확대에 대비하는 것이 적절.

한편, 전쟁으로 인해 시장에서는 "유가 급등 -> 인플레 리스크 확산 -> 수요 위축 및 경기 둔화"로 이어지는 스태그플레이션 우려도 수면 위로 부상하고 있음. 이런 측면에서 주 후반 예정된 3월 비농업 고용의 증시 민감도는 높아질 전망.

지난 2월 비농업 신규 고용이 -9.2만건(vs 컨센 +5.9만건)으로 쇼크를 기록했다는 점도 3월 고용 지표의 중요성을 높이는 요인(3월 신규고용과 실업률 컨센서스는 각각 +5.0만건, 4.4%로 전월에 비해 개선될 것으로 형성). 결국, 이번 3월 고용은 2월 고용 쇼크가 일시적 혹은 추세적인지를 확인시켜주는 이벤트이자, 스태그플레이션 내러티브를 약화시킬 수 있는 분기점이 될 것으로 판단.

비농업 고용 이외에도, 중동 전쟁의 초기 영향을 가늠할 수 있는 미국 3월 ISM 제조업 PMI, 한국 3월 수출입도 간과할 수 없는 이벤트.

우선 4월 1일 예정된 한국 3월 수출의 경우, 컨센서스가 +45.4%(YoY)로 2월(+28.7%)에 비해 큰 폭 확대될 것으로 형성된 상태. 여기서 3월 수출에는 1~2월 중 주문이 상당부분 포함된 만큼, 중동 전쟁 이후 에너지 및 원재료 비용 상승의 충격을 온전히 파악하기가 어려울 수 있다는 점에 대비할 필요. 다만, 이미 전쟁이 실물 경제 및 기업 실적에 미치는 경계감이 높아진 상태이기에, 컨센서스에 부합하는 결과만 나오더라도 시장은 중립 이상의 재료로 받아들일 전망.

이전에는 중요도가 높지는 않았지만, 3월 수입 증가율(YoY, 컨센 +15.7% vs 2월 +7.5%)에도 모니터링 대상에 포함시킬 필요. 원유, 화학제품 등 호르무즈 해협 봉쇄 영향 품목의 수입액 급증 여부를 통해, 비용 단에서 이번 전쟁이 잠재적으로 기업 실적에 얼마나 영향을 받고 있는지를 일정부분 확인할 수 있을 것으로 예상.

같은 날 발표 예정인 미국의 3월 ISM 제조업 PMI 역시 중요도가 높아질 전망. 미국 제조업체 구매담당자들의 심리 변화를 추적할 수 있기 때문. 현재 컨센서스는 52.5pt로 2월(52.4pt)에 비해 큰 변화가 없을 것으로 형성되어 있지만, 이보다는 세부항목인 가격지수(비용 충격 확인), 신규주문지수(실수요 변화) 결과에 시장의 관심이 더 집중될 전망.

주식시장에서는 지난주 반도체주 급락을 초래했던 터보퀀트 사태 여진의 진정 여부가 관건. 기존 대비 6배 메모리 저장 효율성을 갖춘 것으로 알려진 구글의 터보퀀트 알고리즘 공개 이후, 레거시 메모리 수요 감소라는 부정적인 내러티브가 확산되고 있는 중임. 전쟁 불확실성, 마이크론 실적 발표 이후 반도체 업황 피크아웃 노이즈 등으로 반도체주의 투자심리가 취약해진 상태 속에서, 터보퀀트 사태에 여느 때보다 민감하게 반응했던 것으로 판단.

다만, 금요일 마이크론, 샌디스크 주가 반등에서 확인할 수 있는 것처럼, 터보퀀트발 반도체주 주가 급락은 과도했다는 의견에 힘이 실리고 있는 것으로 보임. 또 메모리 용량 절감분을 "메모리 주문 감소"가 아닌 "에이전트 AI와 같은 고 성능 모델 업그레이드"로 활용할 가능성도 생각해볼 시점. 따라서 주중 터보퀀트의 긍정적인 내러티브(효율성 증가 -> 총 수요 확대)와 부정적인 내러티브(효율성 증가 -> 메모리 수요 감소)간 공방전이 전개되겠지만, 상기 내용을 고려 시 주도주인 반도체주의 급격한 하방 포지션 구축은 지양할 필요.

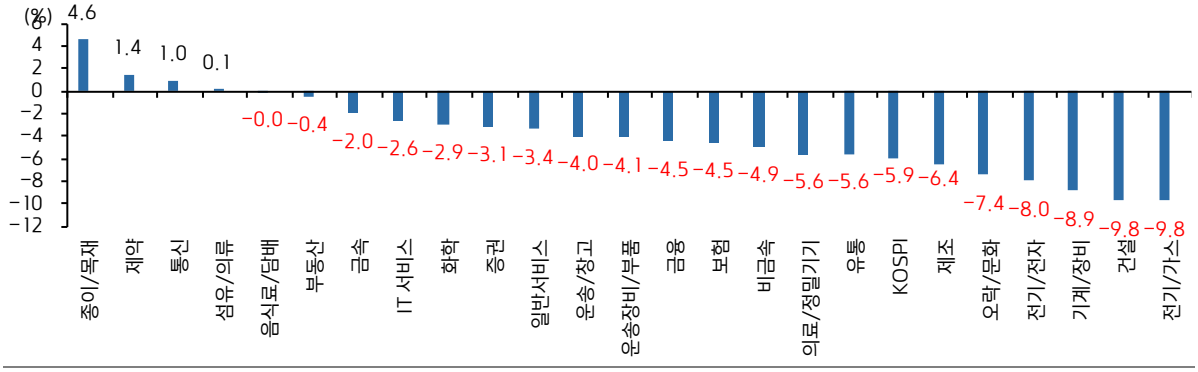
.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	5,438.87	-0.4	-5.9	-12.9	29.1
대형주	5,749.46	-0.5	-6.3	-13.7	31.3
중형주	4,386.78	0.4	-2.4	-6.1	17.8
소형주	2,750.04	-0.2	-2.6	-5.3	9.2
코스피 200	805.19	-0.5	-6.6	-13.7	32.9
코스닥	1,141.51	0.4	-1.7	-4.3	23.3
대형주	2,874.39	0.4	-1.7	-6.8	27.7
중형주	1,116.06	0.5	-2.2	-3.1	24.1
소형주	3,000.23	0.6	-0.5	1.0	16.6
코스닥 150	1,993.32	0.6	-1.5	-5.8	28.8

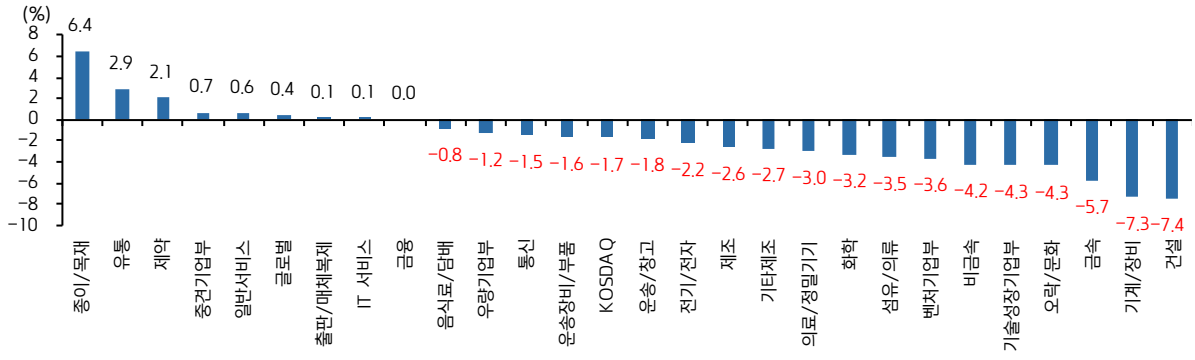
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



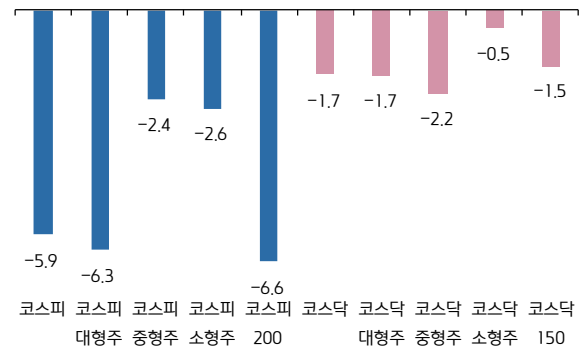
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



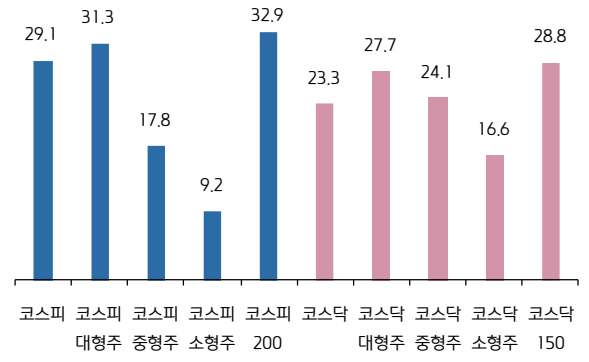
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



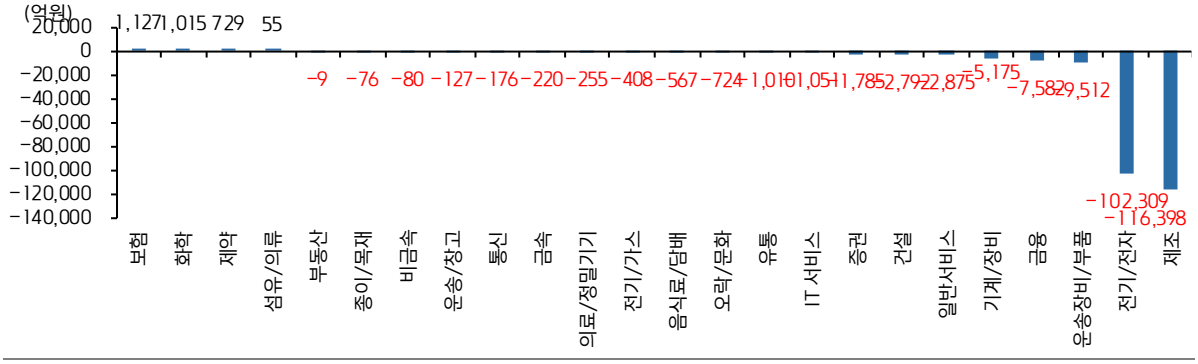
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



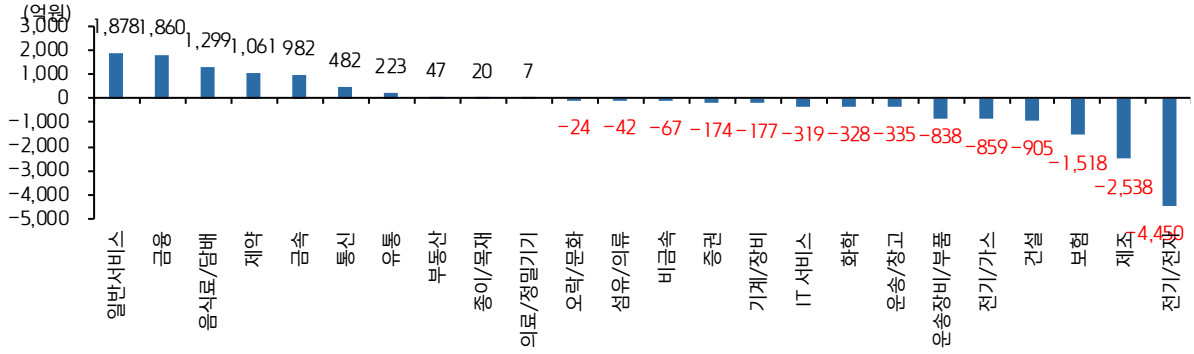
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



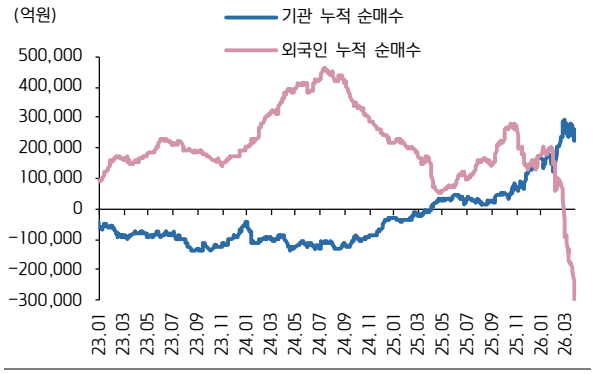
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



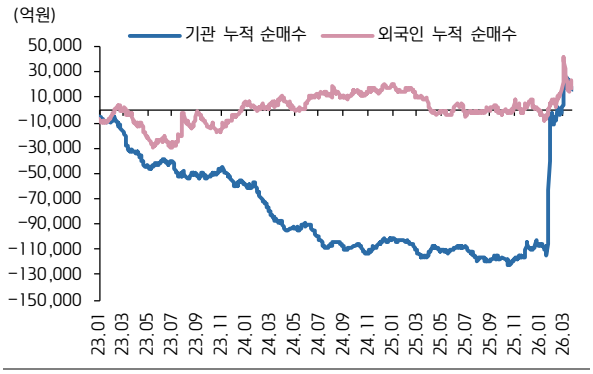
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



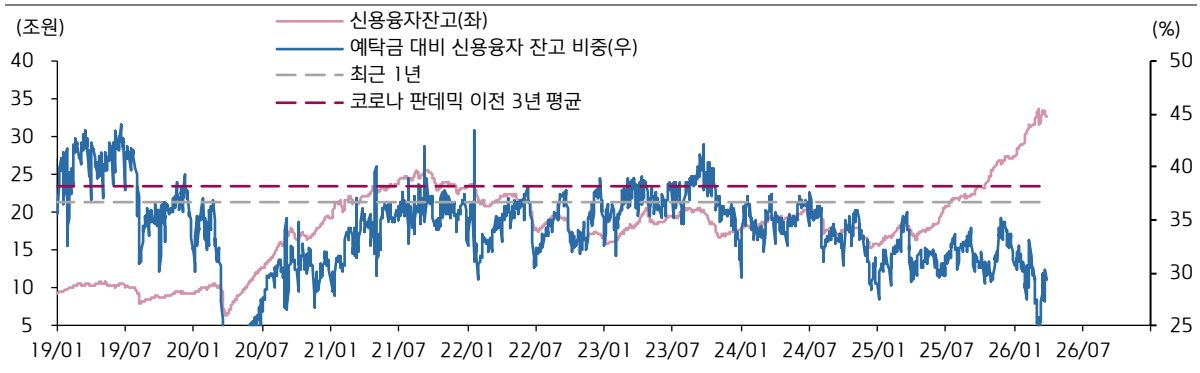
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



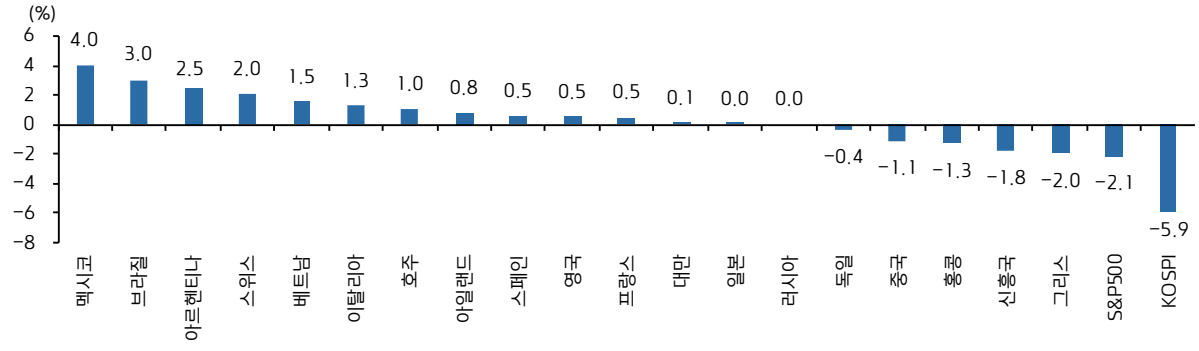
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



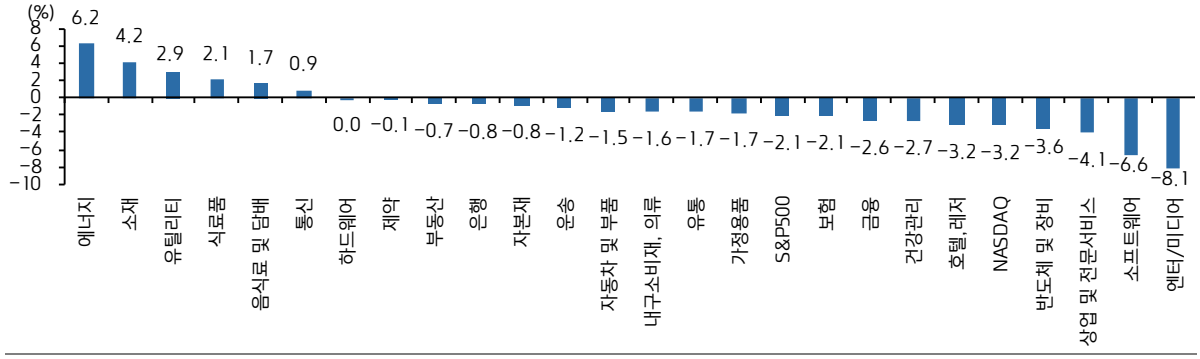
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터