

금리가 살리고 옵션 만기가 흔들고

KOSPI 6,579pt(+0.3%), KOSDAQ 790pt (-1.7%)

① 해외 상황 고용 둔화와 유가 진정에 금리 안정

- 간밤 미국 증시는 국채금리 상승세 진정되며 반등(나스닥 +0.5%, S&P500 +0.5%, 다우 +0.6%, 필라델피아 반도체지수 +0.5%). 장 초반 미 10년물 금리가 4.82%를 넘었으나 ① 8월 ADP 민간고용 예상치 하회, ② 윌리엄스 뉴욕 연은 총재의 금리인상 신중 발언, ③ 미국 비축유 확대 및 중동전 장기화 우려 완화한 트럼프 발언에 4.77%까지 하락. 금리가 안정되자 전일 눌렸던 AI·반도체 반등. 호실적 델 +15.8%, 엔비디아 +3.2%, 마이크론 +2.4%. 델의 AI 서버 주문 609억달러, 수주잔고 950억달러도 AI 투자 수요 여전히 견조함을 재확인. 최근의 반도체 약세가 실적 훼손보다 금리 부담의 성격이 강했음을 다시 확인

② 수급 셋이 팔아도 기타법인은 오늘도 매수

- KRX KOSPI 현물 기준 개인 -1조, 외국인 -0.4조, 기관 -0.2조원 순매수. 반면 기타법인은 +1.6조원 순매수하며 12거래일 연속 순매수 지속. 삼성전자·SK하이닉스 자사주 매입이 포함된 기타법인 수급이 오늘도 KOSPI 하단을 지지. 다만 오후에는 위클리옵션 만기를 앞둔 수급 변화로 변동성 급격히 확대. KOSPI는 14시경 6,640선에서 14시 27분 6,439선까지 약 3% 급락. 같은 시간 외국인 현물 매도 증가는 500억원 수준에 그친 반면 기관은 약 4,600억원 매도 전환. 금융투자자와 연기금의 매도가 집중됐고 차익 프로그램 매수도 약 1,600억원 감소. 외국인 선물 순매수 축소와 금융투자자의 차익거래 청산이 동시에 나타난 점에서 위클리옵션 만기 수급이 낙폭을 증폭시킨 것으로 판단. 다만 연기금 매도도 동반된 만큼 급락 전체를 만기 영향으로 단정하기보다는 장중 변동성을 키운 요인으로 해석

③ 특징업종 IT 외 알파로 보험과 조선 n일째 말씀드리고 있습니다

- 1) **보험**: 시장 변동성 확대에도 실적 안정성과 주주환원 매력 부각되며 손해보험 중심 강세. 고금리 자체의 수혜라기보다 성장주 대비 낮은 밸류에이션과 안정적인 이익, 주주환원이 상대강도의 배경 2) **조선/해운**: 중동 긴장에 따른 운임 상승 기대와 기존 수주 잔고에 기반한 실적 가시성이 부각되며 반등. 지수 급변 과정에서 실적이 확인되는 산업재로 수급 유입

④ 이벤트 내일 고용, 9월 첫번째 관문

- 1) 8월 고용보고서(9/4) 2) 9월 소비자물가지수(9/11일 오후 9시 30분) 3) 9월 FOMC(9/15~9/16)

⑤ 상황 오전은 금리, 오후는 만기

- 금일 KOSPI +0.3%, KOSDAQ -1.7% 등락. KOSPI는 미국 장기금리 안정과 전일 급락에 따른 낙폭과대 인식에 장 초반 강세→오후 급락→이후 낙폭 회복. 반면 KOSDAQ은 외국인 & 기관 동반 순매도가 이어지며 상대적 약세 지속.
- 수급) 오후 흐름은 펀더멘털보다 수급으로 설명하는 것이 적절. 특별한 신규 매크로 악재가 확인되지 않은 상황에서(이란의 쿠웨이트 타격 이슈는 한글 기사일 뿐만 아니라, 보도 시간이 급락 시간과도 맞지 않음) KOSPI가 30분도 되지 않아 약 3% 급락. 같은 시간 기관 현물 매도, 차익 프로그램 청산, 외국인 선물 롱포지션 축소가 동시에 나타난 위클리옵션 만기 수급이 변동성을 증폭했다는 판단. 이후 관련 매도 압력이 완화되자 지수 역시 빠르게 낙폭을 만회하며 상승 마감. 중요한 것은 급락 이후의 복원력. 반도체 실적이나 중동 상황에 새로운 악재가 발생했다면 장중 저점에서 140pt가량 빠르게 되돌리는 흐름을 설명하기 어려움. 간밤 델 실적과 미국 반도체주 반등에서도 AI 수요 훼손 신호는 확인되지 않았음. 오후 급락을 새로운 펀더멘털 훼손으로 확대해석할 필요는 없다는 판단
- 전략) 9월 시장의 핵심은 여전히 금리. 전일 ADP 민간고용이 예상치를 하회했고 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 발언 역시 9월 인상

을 서두르지 않는 모습. 8월 고용보고서까지 둔화 흐름이 이어진다면 최근 높아진 9월 금리인상 기대와 장기금리 모두 추가 안정 될 여지. 반면 중동 갈등과 WTI 90달러대는 여전한 하방압력. 고용이 둔화되더라도 유가가 다시 급등한다면 물가 우려를 통해 금리를 자극. 당분간 [고용·물가 지표 → 연준 → 금리]와 [중동 → 유가 → 물가] 투트랙 동시 관찰 필요. 반도체는 실적·AI 수요·FCF·주주환원이라는 기존 논리 모두 유효. 금리가 안정될 때 가장 빠르게 반응할 업종이라는 점도 간밤 미국 시장에서 재확인. 변동성을 이용한 분할매수 관점 유지. IT 외에는 조선·보험을 알파로 선호하며 2차전지(ESS)·전력기기에 대한 중장기 시각 상향 유지. 특히, 원/달러 환율 급락한 현 상황에서 수출주 이익추정치 하향 역시 고려할 변수. 그럼에도 원/달러 환율 급락분 이상으로 현재 지수 급락했기에 밸류에이션 부담은 여전히 덜 한 상황이라는 판단

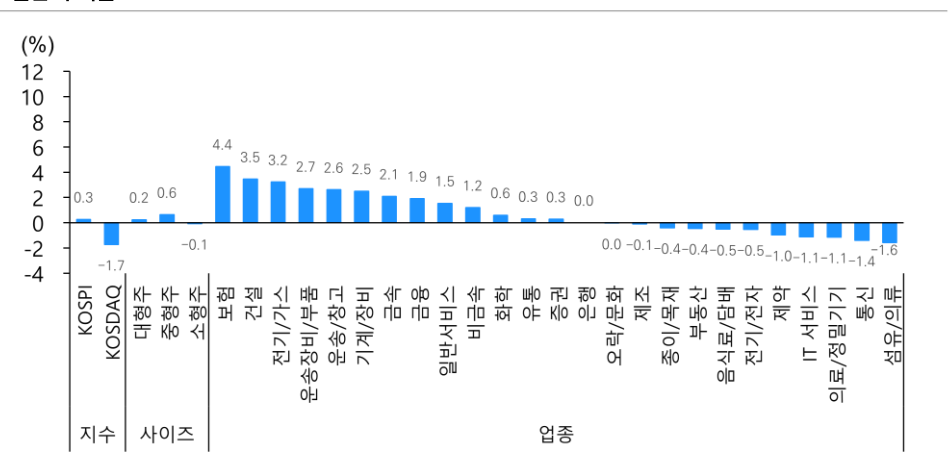
- 오늘은 금리가 반등을 만들고, 만기 수급이 장중 변동성을 키웠지만, 펀더멘털이 다시 지수를 되돌린 하루. 금리가 상단을 제약하고 주주환원이 하단을 지지하는 기존 시장 구도 역시 유지되는 중. Bad is Good 장세이기에 고용 둔화를 기다려야 할 시간

당일 투자자별 순매수대금

(단위: 억원)	KOSPI	KOSDAQ
기관	-2,153	-1,846
외국인	-4,232	-1,075
개인	-9,552	2,951
거래대금	188,895	48,979

자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터

일간 수익률



자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.