

[유안타증권 주식시황 Weekly]

주간: 知

님아, 5% 강을 건너지 마오 (9월 2주)

SUMMARY

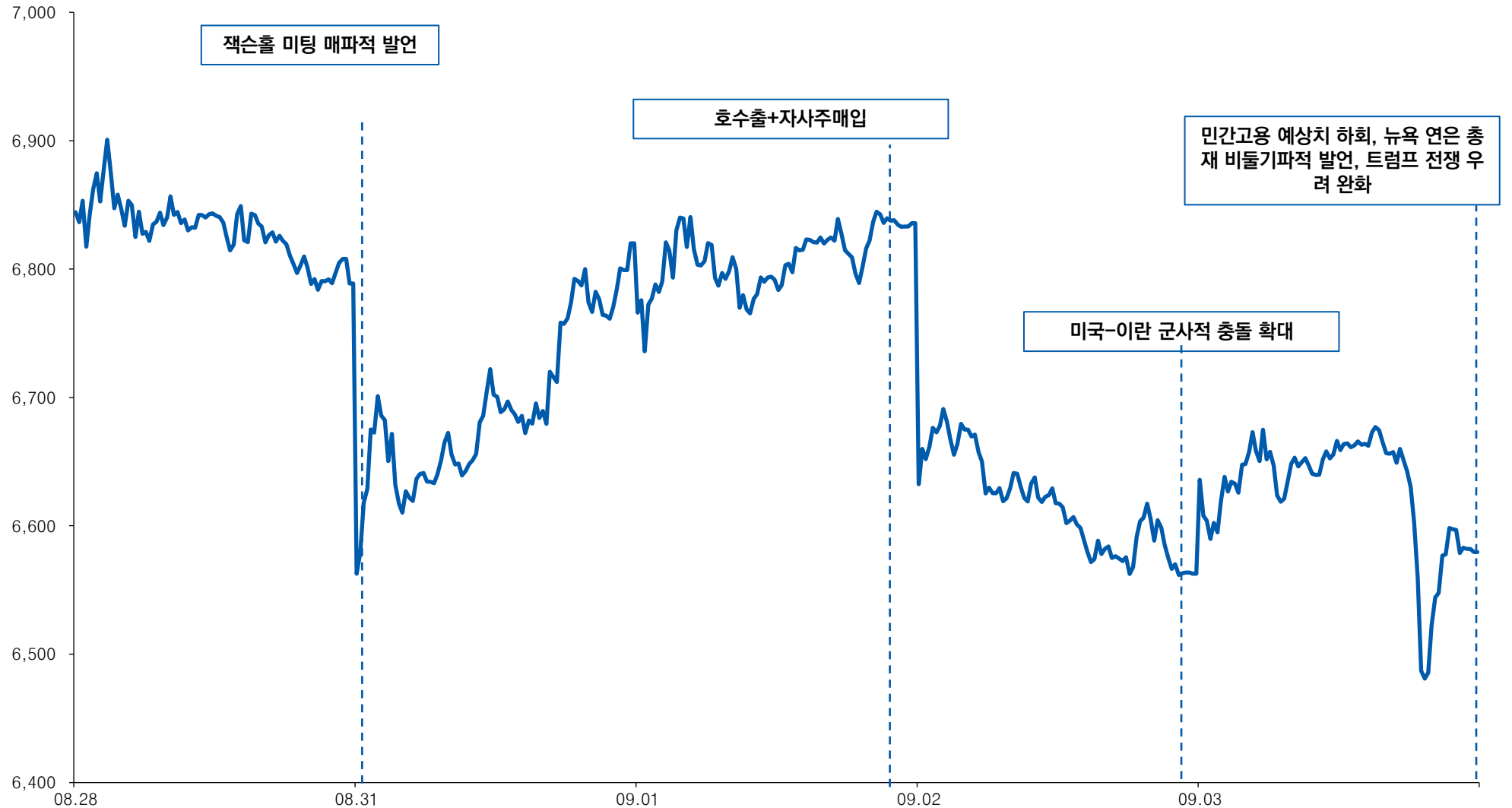
님아, 5% 강을 건너지 마오 (9월 2주)

- 주간(8/28~9/3) KOSPI, KOSDAQ은 각각 4.8%, 5.6% 하락했습니다. 잭슨홀 미팅 이후 케빈 워시 연준 의장의 매파적 발언과 미국 재정·장기금리 부담에 중동 갈등까지 겹치며 위험회피 심리가 확대됐습니다. 특히 미 10년물 금리가 4.8%를 재돌파하며 밸류에이션과 외국인 수급에 부담으로 작용했습니다. 다만 삼성전자·SK하이닉스의 자사주 매입이 지수 하단을 지지하며 매크로 충격 대비 낙폭은 제한됐습니다.
- 9월 시장의 핵심은 여전히 금리입니다. 과거 장기금리가 의미 있는 부담 구간에 도달하기 전까지 주식시장이 약세를 보였지만, 레드라인 도달 이후에는 금리 안정과 함께 반등한 경험도 반복됐습니다. 따라서 현재 4.8% 도달 자체보다 이후 5%를 향한 추가 상승 여부가 중요합니다. 고용·물가 지표 둔화와 재무부의 장기채 수급 안정 노력이 금리를 낮출 수 있는 반면, 중동 갈등 장기화와 유가 상승은 이를 다시 자극할 변수입니다.
- 이익과 수급에서는 하방을 지지할 근거가 유지되고 있습니다. KOSPI 이익추정치는 전주 대비 추가 상향됐고 IT가 이익 개선을 주도했습니다. 수출 호조도 지속되어 한국 8월 반도체 수출은 전년 대비 209% 증가한 466.5 억달러로 3개월 연속 400 억달러 상회 및 사상 최대치를 기록했습니다.
- 삼성전자와 SK하이닉스의 자사주 매입은 9월에도 이어질 여력이 충분합니다. 9월 2일 기준 양사 모두 예정된 매입 물량의 70% 이상이 남아 있어 당분간 기타법인 수급이 KOSPI 하단을 지지할 가능성이 높습니다. 8월 반도체 수출 호조와 KOSPI 이익 개선 흐름, 메모리 현물 가격 상승세는 유지되는 반면 주가는 빠르게 조정돼, 최근 약세는 펀더멘털 훼손보다 금리·지정학적 불확실성이 앞서 반영된 성격으로 판단됩니다.
- 전략적으로 반도체와 KOSPI 대형주 최선호 의견을 유지합니다. 수출·이익·주주환원 논리가 모두 훼손되지 않은 가운데 장기금리가 안정될 경우 확대된 주가-펀더멘털 괴리의 축소 가능성이 높습니다. 다만 박스권 과정에서 업종 확산에도 대비할 필요가 있습니다. 이익 대비 상대수익률이 낮은 조선·보험을 알파로 선호하며, 미국 전력 인프라 투자와 탈중국 공급망 재편의 수혜가 예상되는 ESS·전력기기에 대한 중장기 시각 상황도 유지합니다.

매파적 케빈 워시 + 지정학적 갈등 심화 Vs. 펀더멘털(수출) 견조

KOSPI 주간 흐름

(PT)



자료: 유안타증권 리서치센터

- 주간(8/28~9/3) KOSPI, KOSDAQ 각각 4.8%, 5.6% 하락. 지난 금요일 잭슨홀 미팅에서 케빈 워시 연준 의장의 매파적 발언. 여전한 미국 재정적자와 장기금리 문제, 해결되지 않는 중동 갈등이 하방압력으로 작동. 그럼에도 강한 주주환원 공시에 지수 급락 면함
- 업종별로 보험(장기금리 상승에 따른 실적 개선 기대), 은행, 운송, 철강 상승. 기계, 비철목재, 반도체, 건설 업종 하락

Bar chart showing the percentage of respondents who believe the world is becoming more dangerous. The chart is divided into three categories: Region (지역), Country (국가), and World Sector (세계 섹터). The Y-axis represents the percentage (%).

Category	Item	Percentage (%)
지역 (Region)	퍼시픽 (Pacific)	-0.5
	아시아 (Asia)	-0.5
	세계 (World)	-0.5
	신호 (Signal)	-1.0
	EAFE (Europe, Africa, Middle East)	-1.5
	유럽 (Europe)	-2.0
	북미 (North America)	6.0
	인도네시아 (Indonesia)	3.0
	이란 (Iran)	2.5
	중국 (China)	0.8
국가 (Country)	대만 (Taiwan)	0.8
	싱가포르 (Singapore)	0.5
	미국 (USA)	-1.2
	영국 (UK)	-1.2
	스페인 (Spain)	-1.2
	일본 (Japan)	-1.2
	호주 (Australia)	-1.5
	독일 (Germany)	-1.5
	멕시코 (Mexico)	-2.0
	이탈리아 (Italy)	-2.0
세계 섹터 (World Sector)	프랑스 (France)	-2.5
	러시아 (Russia)	-3.5
	한국 (South Korea)	-3.5
	에너지 (Energy)	3.5
	IT (IT)	0.8
	금융 (Finance)	-0.5
	커뮤니케이션 (Communication)	-0.5
	헬스케어 (Healthcare)	-1.0
	수송 (Transportation)	-1.5
	경제 (Economy)	-2.0
World Sector (World Sector)	엔터테인먼트 (Entertainment)	-2.0
	소매 (Retail)	-2.5
	부동산 (Real Estate)	-3.0
	제조업 (Manufacturing)	-3.5
	서비스업 (Service Industry)	-4.0

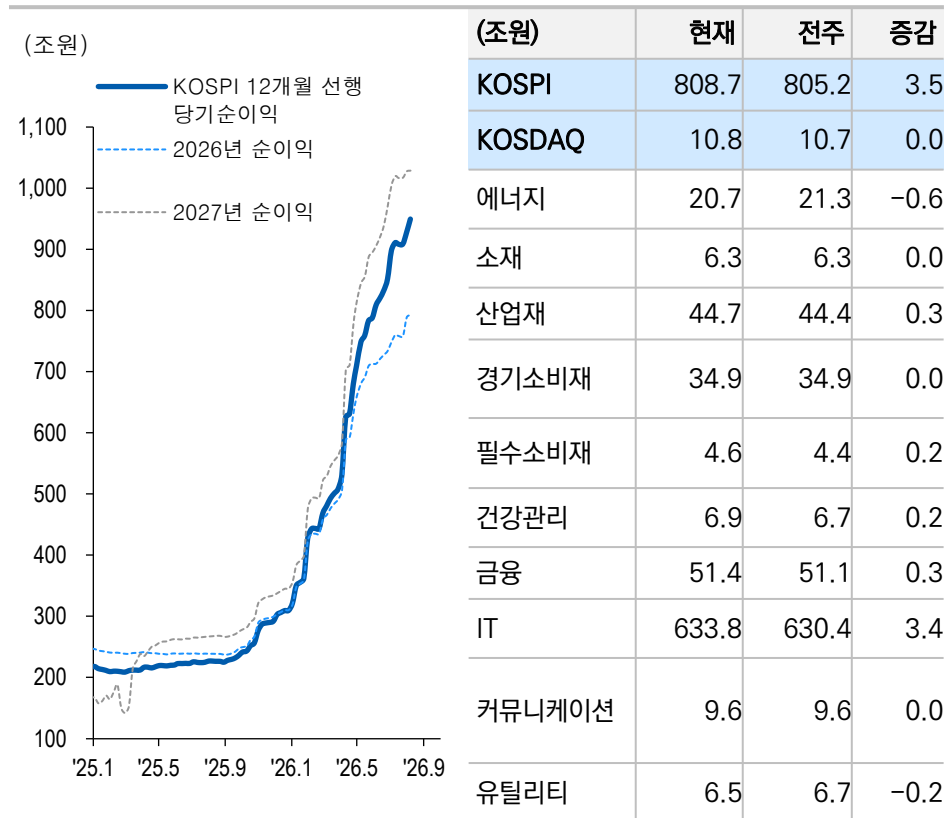
Category	Percentage (%)
1	5.1
2	2.6
3	1.4
4	0.6
5	0.1
6	0.0
7	-0.1
8	-0.1
9	-0.3
10	-1.2
11	-1.7
12	-2.3
13	-2.6
14	-3.0
15	-3.1
16	-3.3
17	-3.5
18	-3.7
19	-4.4
20	-4.7
21	-4.8
22	-5.3
23	-5.4
24	-6.5
25	-6.8
26	-8.4
27	-9.4

유안타증권 | 4

이익추정치 상향 조정 추세 여전히 유지, 속도는 둔화

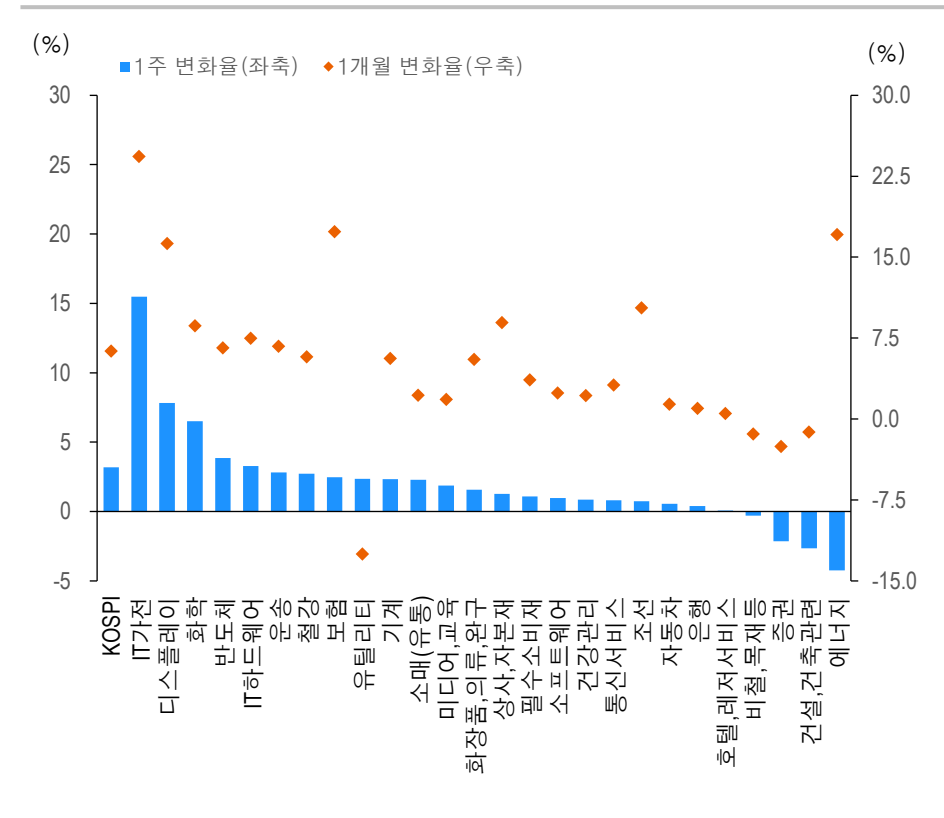
- KOSPI 이익추정치 상향 조정 지속. KOSPI 당기순이익 컨센서스 전주 대비 5.8조원 상향 조정
- IT 섹터가 3.4조원 상향 조정되며 이익 개선 주도 유지. KOSDAQ은 이익추정치 변화 부재하나 하향 조정되지 않았음
- IT가전, 디스플레이, 화학 업종이 주간 EPS 변화율 상위. 에너지, 건설, 증권 업종은 변화율 하위 업종

KOSPI, KOSDAQ 섹터별 당기순이익 컨센서스 추이



자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 업종별 12개월 EPS 변화율

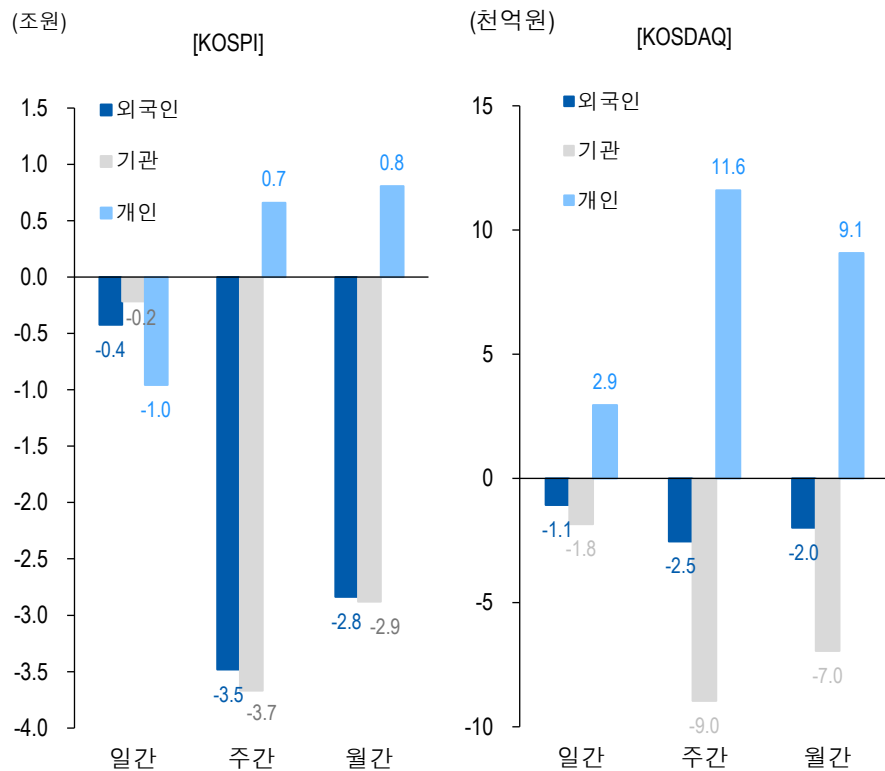


자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

외국인-기관-개인 모두 순매도하는 사건

- 기타법인 순매수(자사주 매입)가 새로운 수급 주체로 부상하며 전 순매수 주체 반도체 순매도
- KOSPI 주간 외국인 -3.5조원, 기관 -3.7조원 개인 +0.7조원 순매수. 이는 매우 이례적. 매크로 불확실성으로 인해 주식시장 비중 축소했음에도 주주환원(자사주 매입)이 순매수 주체로 활약하며 지수 하단 지지한 것

KOSPI, KOSDAQ 투자자별 순매수대금



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 KOSPI 투자자별 순매수·매도 상위 업종

	외국인	기관	개인
순매수 상위	은행	상사, 자본재	기계
	증권	은행	IT하드웨어
	자동차	보험	상사, 자본재
	필수소비재	에너지	자동차
	소프트웨어	소프트웨어	건설, 건축관련
순매도 상위	IT가전	증권	필수소비재
	보험	기계	운송
	IT하드웨어	IT하드웨어	에너지
	기계	자동차	은행
	반도체	반도체	반도체

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

주간 Market Calendar

9월 2주차 주간 일정

	9월 7일(월)	9월 8일(화)	9월 9일(수)	9월 10일(목)	9월 11일(금)
경제지표				미국) 8월 생산자물가지수	미국) 8월 소비자물가지수
정치	미국 주식시장 휴장				
기업			미국) 아이폰 18 프로, 울트라 (폴더블) 공개		
주목 Point	ISM제조업지수와 JOLTs구인건수에서는 오히려 경기·고용 둔화 신호가 확인된 만큼 금요일 고용지표, 다음주 물가지표까지 약하게 나온다면 현재 높아진 9월 금리인상 기대가 다시 낮아질 여지 존재. 7,8월 지속됐던 매크로 우려를 이런 식으로 완화해 왔던 것도 사실(단, 현재는 지정학적 갈등이 심화되었음) 장기금리 역시 1) 매크로 지표 확인해 나가며 추가 금리인상 우려 완화, 2) 베센트 재무장관의 장기채 바이백 확대 및 발행 만기구조 조정이 현실화 될 경우 수급 부담과 기간프리미엄 완화 가능성 존재 다만 중동 갈등이 장기화돼 WTI 고공행진이 장기간 유지된다면 금리 안정 시점도 늦춰질 수 있음. 당분간 [중동 → 유가 → 금리 → 외국인 수급]의 연결고리를 가장 중요하게 확인할 필요				

자료: 유안타증권 리서치센터/ 주: 현지 시간 기준

매파적 잭슨홀 미팅에서 시작된 9월

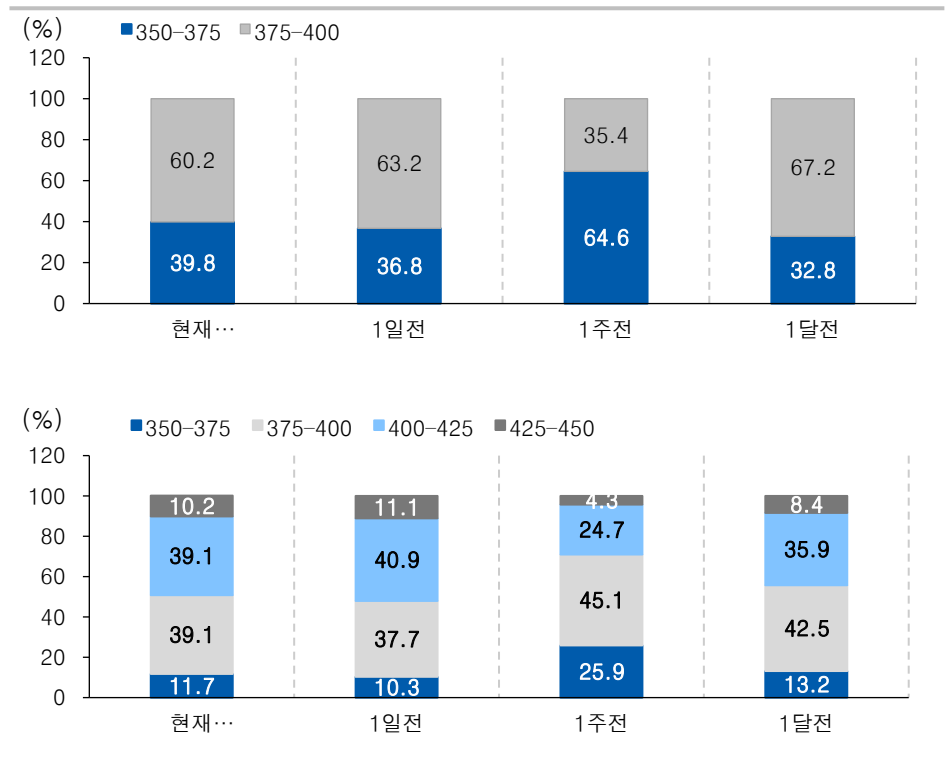
- 잭슨홀 미팅에서 워시 의장은 물가가 2%를 향해 충분히 빠르게 내려가지 않는다면 추가 대응이 필요하다고 언급. 특히 노동시장을 “완전 고용에 부합” 한다고 평가하면서, 물가에 대해서는 “현재 연준의 주된 초점은 물가여야 한다”고 강조. 금융여건 역시 제약적이라고 보기 어렵다고 평가해 추가 인상 정당화 논리 제시. Barclays도 잭슨홀미팅 이후 기존 연내 동결 전망에서 9월과 12월 25bp 인상 전망으로 변경
- 다만 인상 시점을 직접적으로 제시하지 않았으며 2022년 잭슨홀 미팅과 같은 충격으로의 확산은 제한. 시장의 관심은 9월 FOMC 이전까지 고용, 물가 등 매크로 이벤트에 집중될 전망. 해당 경제지표들이 기준금리 인상 우려를 낳는다면, 연준 의장 신뢰성 훼손을 막기 위해서라도 케빈워시 의장은 기준금리 인상을 고려해야 할 것

케빈 워시 2026 잭슨홀 발언 — 매파적 포인트 정리

구분	워시 발언 요지
고용	노동시장은 안정적이며 현재 완전고용에 부합한다고 평가
물가	PCE 12개월 3.7%, 6개월 4.1%로 2% 목표를 여전히 크게 상회
물가 추세	여름 CPI/PCE가 예상보다 좋았지만 기조적 물가가 의미 있게 개선 됐다고 보기 어렵다고 평가
2% 목표	PCE 기준 2% 물가 목표는 확고하고 고정된 목표 라고 재확인
금융여건	주식·신용시장 등을 감안하면 광범위한 금융여건을 제약적이라고 보기 어렵다고 평가
정책 기준	기조적 물가가 목표로 명확하고 충분한 속도로 가고 있다는 확신이 없으면 추가 행동이 필요하다고 강조

자료: 유안타증권 리서치센터

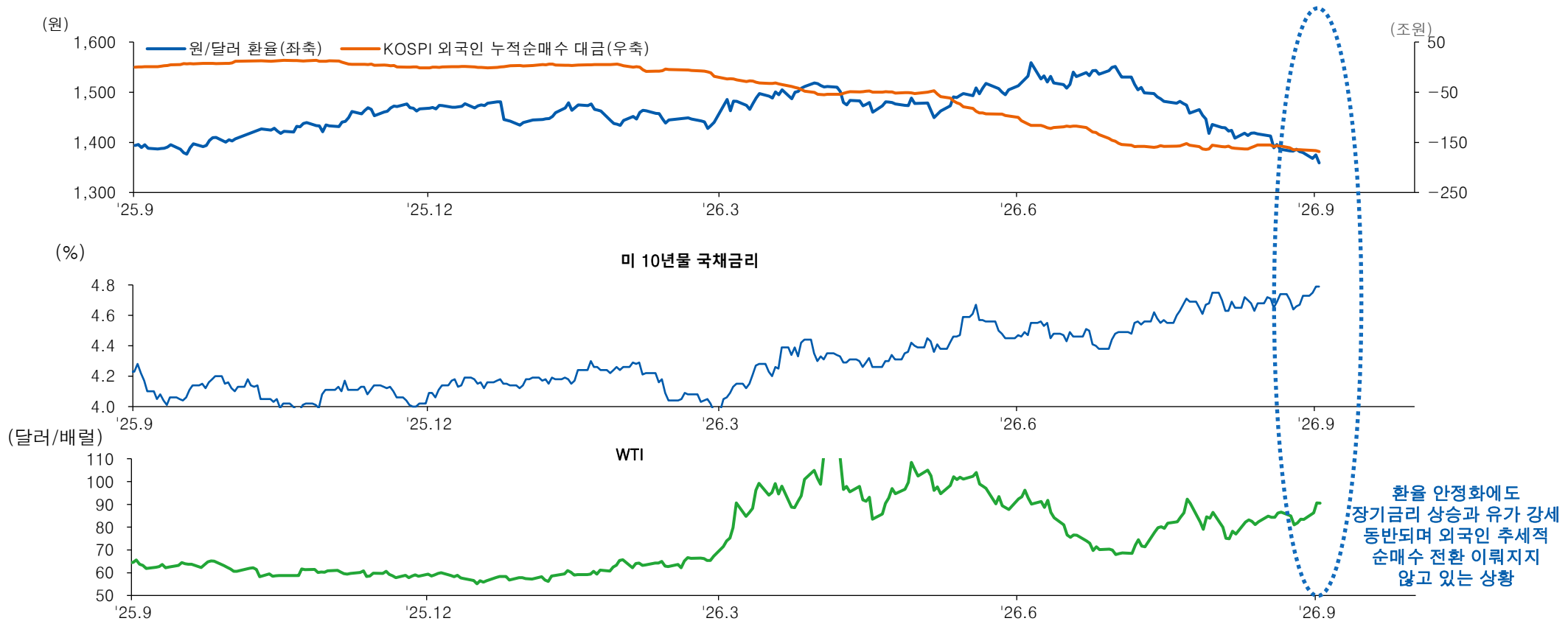
페드워치 확률 변화 — 2026년 9월(위)·12월(아래) FOMC



자료: CME Fedwatch, 유안타증권 리서치센터 / 9월 3일 오후 8시 기준

9월의 핵심은 금리 : 금리가 상단을 제약하고 주주환원이 하단을 지지

- 9월 시장의 핵심은 여전히 금리. 민간고용 지표가 예상치를 하회했고 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 발언, 크리스토퍼 월러 연준 이사 모두 9월 인상을 서두르지 않는 발언. 금일 발표될 8월 고용보고서까지 둔화 흐름이 이어진다면 최근 높아진 9월 금리인상 기대와 장기금리 모두 추가 안정될 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]**를 투트랙으로 동시 관찰 필요
 - 금리가 상단을 제약하고 주주환원이 하단을 지지하는 기존 시장 구도 역시 유지되는 중. 'Bad is Good' 장세. 고용 둔화 & 물가 상승률 둔화를 기다려야 할 시간
- 유가와 금리가 외국인 자금 유입을 제한하며 상단을 제약하는 흐름**



(금리 발작 이유) 23년 10월 미 국채 10년물 금리 5%의 추억...

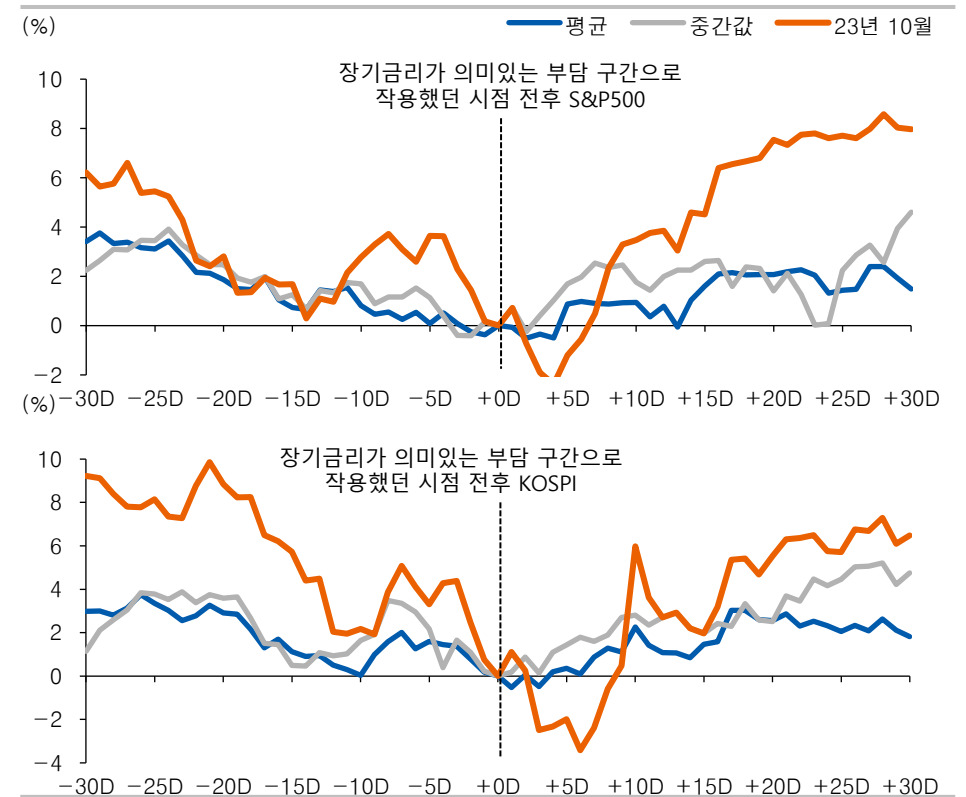
- 9월 2일 미 국채 10년물 금리 4.8% 도달하며 5% 도달 우려 발발. 장기금리 레드라인은 과거에도 여러 차례 존재했으며 S&P500, KOSPI 관계 없이 해당 레드라인 달성 전까지 금리가 주식시장 상단 제약하며 수익률 하락 야기했던 경험칙. 특히 23년 10월 5% 도달 당시 주식시장 충격은 매우 컸음
- 다만, 이후 시장금리 안정화 이뤄지며 주식시장 반등. 장기금리 레드라인은 주식시장의 추세적 매도 신호라기보다 금리 상승이 정점에 가까워졌는지를 확인하는 분기점. 주가 방향을 결정할 것은 레드라인 도달 자체보다 이후 금리의 추가 상승 여부. 지정학적 갈등 완화와 재무부의 노력이 병행되어야 할 이유

미 장기물 금리 주요 '레드라인' 도달 시점

최초 돌파 시점	미 10년물 금리 (%)	핵심 의미
2013-09-05	3.3	버냉키 의장 발 테이퍼 탠트럼. QE 축소 우려로 당시 상징적 스트레스 레벨 도달
2018-10-09	3.3	Fed 긴축 우려 확대. 2011년 이후 최고치. 4Q18 증시 조정 구간
2022-10-21	4.3	2007년 이후 최고치. 인플레이 쇼크와 연속 75bp 인상.
2023-10-23	5.0	Higher for Longer + 재정·국채공급·기간프리미엄 상승. 가장 강한 금리 스트레스 구간
2025-01-14	4.8	강한 고용·인하 기대 후퇴·재정 우려. 이후 시장의 주요 금리 저항선 형성
현재	4.8	9월 2일, 2025년 1월 고점 재돌파. 유가·긴축·재정 우려가 결합된 현 시점 레드라인

자료: 유안타증권 리서치센터

금리 레드라인 도달 전후 S&P500(위), KOSPI(아래) 추이

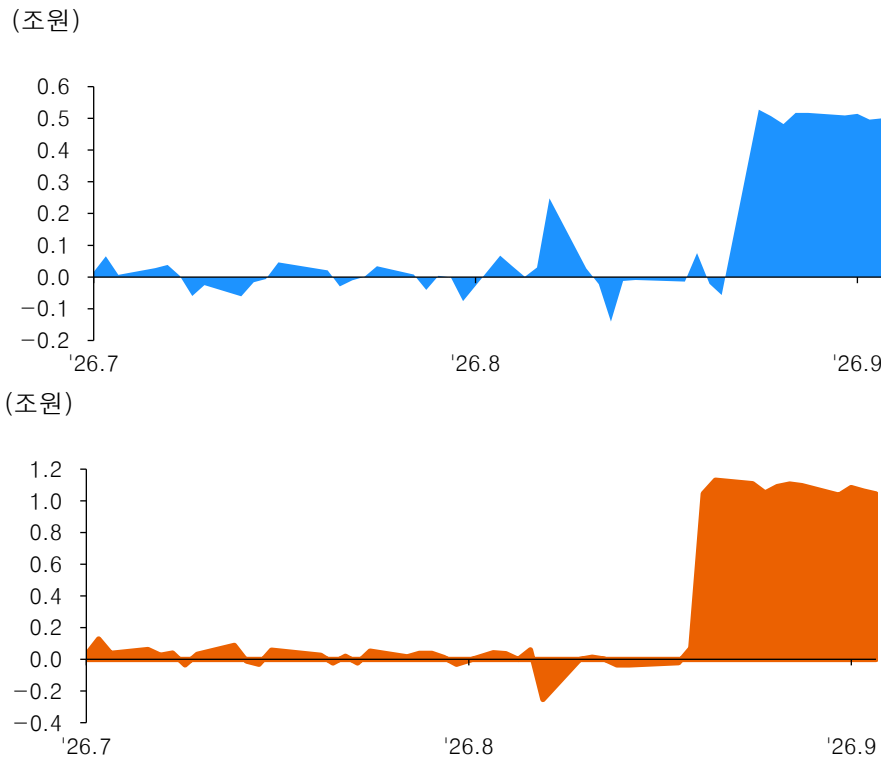


자료: LSEG Workspace, 유안타증권 리서치센터

(수급) 주주환원 여력은 9월 내내 지속 가능, 이익 훼손 없다면 추가 환원 기대감도 지속

- 주간(8/28~9/3) 5거래일 중 3거래일(8/31, 9/1, 9/3)은 전 순매수주체 모두 순매도. 반면 '기타법인'은 8월 24일 이후 1.6조원 규모로 순매수 지속. 12거래일 연속 순매수 중
- 개인 외국인 기관의 합산 순매도액을 기타법인이 모두 받아낸 상황. 삼성전자와 SK하이닉스의 자사주 매입은 지수 하방을 지지하는 핵심. 9월 2일까지 매입한 자사주 규모 고려시 두 회사 모두 잔여 자사주 매입 비중 70% 이상. 삼성전자는 10월 15일, SK하이닉스는 10월 1일 매입 종료 예정. 반도체 업황에 대한 문제점 여전히 발견되지 않았기에 향후 확대될 영업이익과 FCF는 주주환원 여력의 추가 증대를 기대하게 하는 요인. 반도체 대형주를 결코 떠나서는 안될 이유

삼성전자, SK하이닉스 기타법인 순매수대금 추이



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

삼성전자, SK하이닉스 자사주 매입 잔여 비중

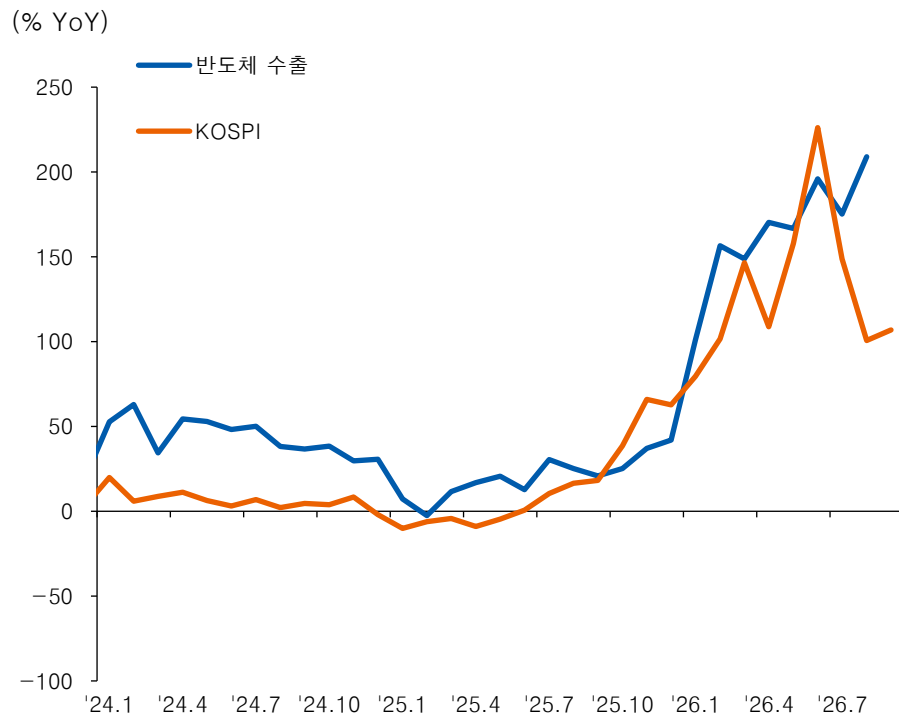
Date	삼성전자 자사주 매입		SK하이닉스 자사주 매입	
	수량(주)	금액(억원)	수량(주)	금액(억원)
2026-09-02	650,000	10,612	2,000,000	5,050
2026-09-01	650,000	10,982	2,000,000	5,188
2026-08-31	650,000	10,538	2,000,000	5,050
2026-08-28	650,000	11,019	2,000,000	5,203
2026-08-27	650,000	11,312	2,000,000	5,336
2026-08-26	650,000	11,091	2,000,000	5,234
2026-08-25	650,000	10,480	2,000,000	5,039
2026-08-24	650,000	11,139	1,800,000	4,682
2026-08-21	650,000	11,335		
2026-08-20	650,000	10,908		
합계	6,500,000	109,415	15,800,000	40,783
잔여 수량/금액	17,570,000	290,629	37,485,968	109,217
잔여 비중(%)	73.0	72.6	70	73

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

전략) 여전히 펀더멘털보다 앞서간 주가 조정, KOSPI 우위 지속될 전망

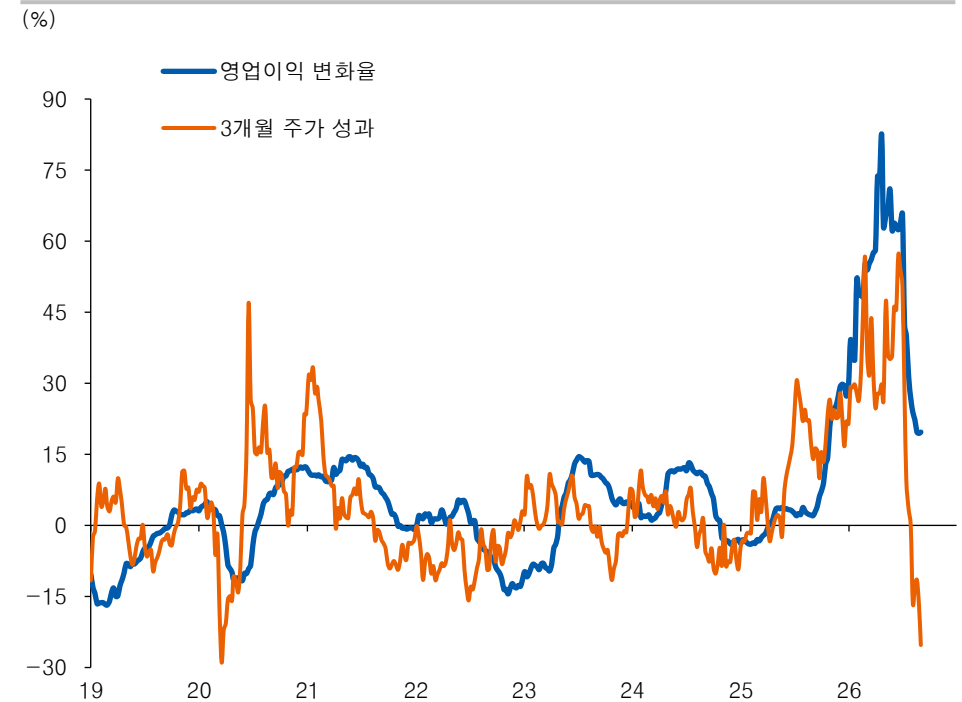
- 한국 8월 수출은 전년 대비 68.7% 증가한 982.5 억달러로 역대 3 위 무역수지 347.5 억달러 흑자. 특히 반도체 수출은 209% 증가한 466.5 억달러로 3 개월 연속 400 억달러 상회 및 사상 최대 기록. 하이퍼스케일러 Capex 확대와 AI 인프라 수요가 실제 한국 수출과 기업 실적으로 연결되고 있음을 재확인. AI 수요와 국내 반도체 이익 상향 논리 또다시 수출데이터로 증명
- 기업이익 역시 둔화될 뿐 꺾이지 않은 상황. KOSPI 영업이익 변화율(12개월 선행 EPS, 3개월)은 최근 고점 대비 낮아졌지만 여전히 +권 유지. 반면 3개월 주가 성과는 급격히 마이너스 전환하며 이익 변화 대비 주가 조정 속도 과도. 수출과 이익이 유지되는 가운데 장기금리 안정 확인될 경우, 확대된 주가-펀더멘털 괴리 축소 가능성에 주목할 필요

8월 반도체 수출 호조 지속 KOSPI 주가는 여전히 괴리 과대



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

KOSPI 주가 성과 여전히 이익변화율과의 괴리 과대

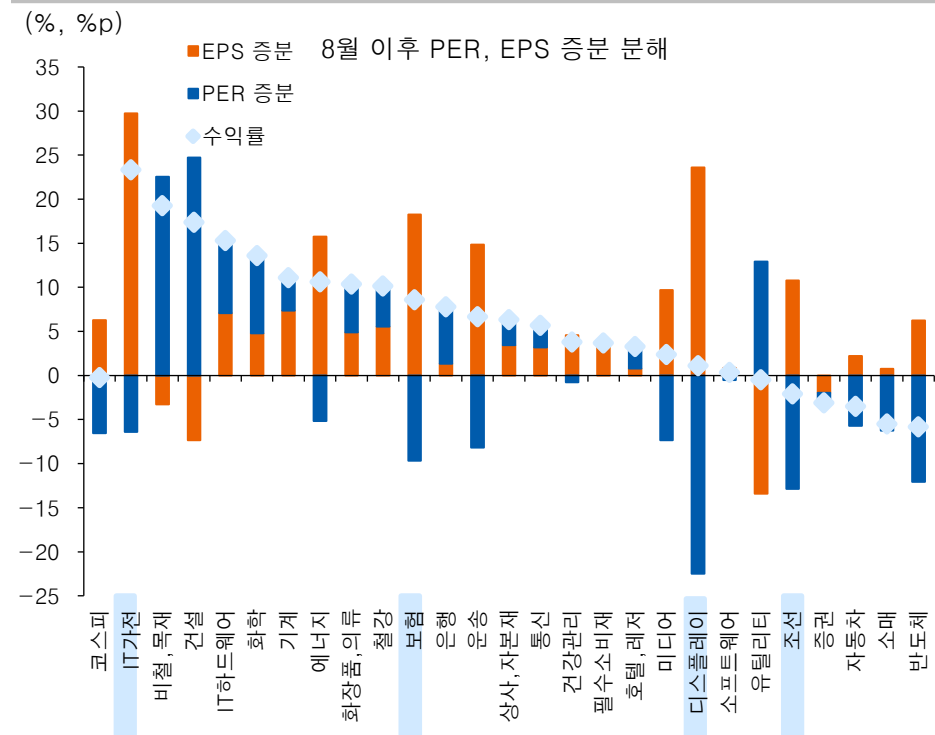


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

전략) 주도주 불확실성 해소 전까지 업종 확산 대비하며 알파 창출

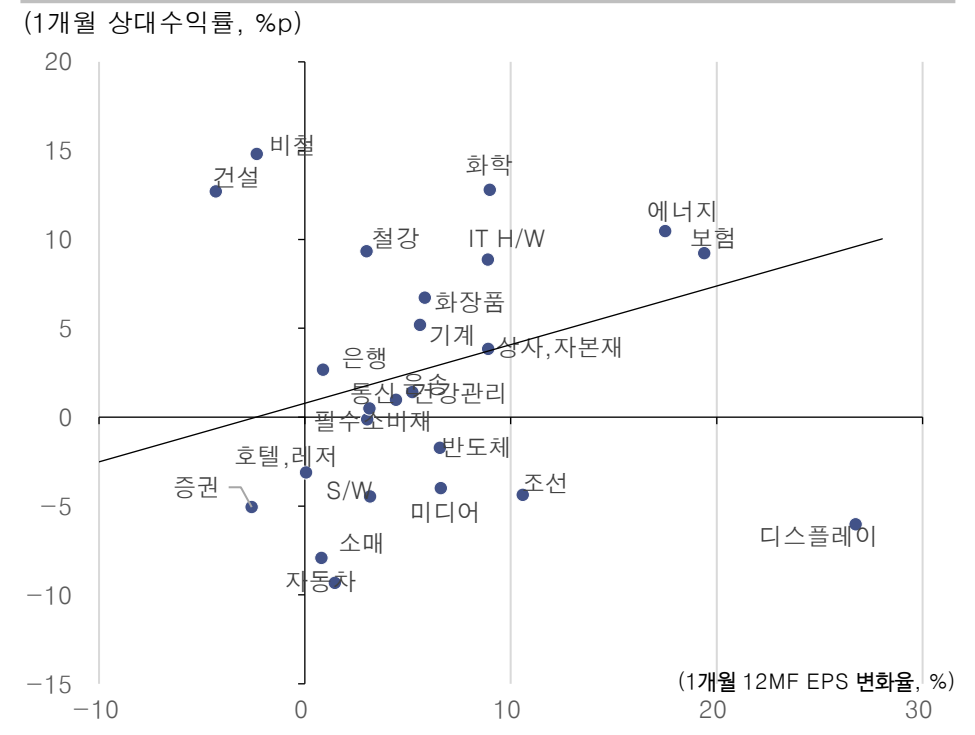
- 8월 이후 지수 저점 높아가는 박스권 반등 국면. 물론 수급+ 이익+ 주주환원 정책 모두 확실한 반도체 대형주를 최선호. 그럼에도 주도주가 박스권 등락 과정에서 발생할 업종의 확산에 대비할 필요
- IT 외에는 이익추정치 상향 대비 상대수익률 저조한 조선·보험을 알파로 선호하며 2차전지(ESS)·전력기기에 대한 중장기 시각 상향 유지. 9월 9일 폴더블 아이폰 출시 앞두고 디스플레이 업종 역시 EPS 증분 대비 저평가라는 판단. 특히, 원/달러 환율 급락한 현 상황에서 수출주 이익추정치 하향 역시 고려할 변수. 그럼에도 원/달러 환율 급락분(고점 대비 12% 수준) 이상으로 현재 지수 급락했기에 밸류에이션 부담은 여전히 덜 한 상황이라는 판단

IT가전(2차전지), 보험, 디스플레이, 조선 업종 주목



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

이익추정치 상향폭 대비 상대수익률 저조한 업종 주목



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

투자 아이디어) ESS(2차전지)와 전력기계 : 전력 인프라 투자와 탈중국

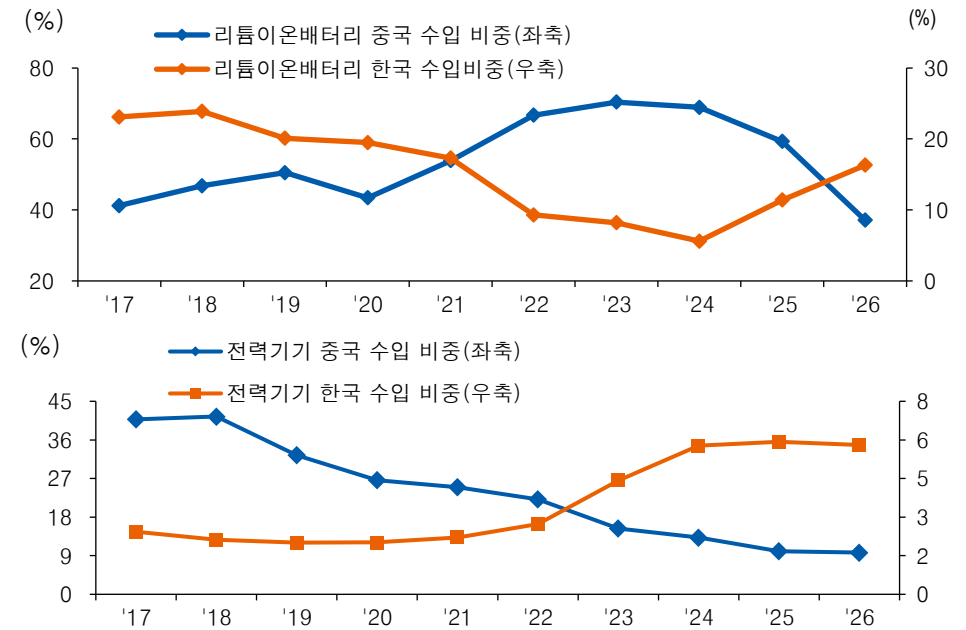
- 미국 전력 인프라 확충은 11/3 중간선거 결과와 무관하게 지속될 가능성 높은 초당적 정책 과제. 공화당은 전력안보, AI전력수요, 대중국 견제를 민주당은 전력망 현대화, 친환경 전환, 공급망 안정을 강조하지만 전력망 투자 확대와 중국 의존도 축소라는 방향성은 공통적
- 실제 미국 수입 구조에서도 변화 확인. 전력기기와 ESS용 리튬이온배터리의 중국산 비중은 하락하는 반면 한국산 비중은 확대되고 있는 상황. 공급망 재편 과정에서 한국의 대체 공급자 역할이 이미 강화되는 모습
- 따라서 민주당의 하원 탈환 여부보다 미국 전력 인프라 투자와 탈중국이라는 초당적 흐름 자체에 주목할 필요. 북미 공급망을 확보한 국내 전력기기/전선/ESS 업체의 구조적 수혜 가능성은 지속될 전망

미중 전력망 정책 강화, 수혜 국가는 한국

미국 조치	실제 내용	국내 관련 업종
2026.4.20 DPA 전력망 공급망 강화	변압기·송전선/도체·변전소·고압차단기·전력전자 등을 국가안보 필수자원으로 지정. 정부 구매·구매약정·금융지원 등을 통해 미국 내 생산능력 확대 가능	전력기기·전선
2026.8.26 전력망 안보 행정명령	변압기·계통연계 인버터·BESS·고압차단기·제어시스템 등 가운데, 중국 등 안보우려국과 연계되고 안보위험이 있다고 판단된 장비의 신규 구매·수입·설치 금지 가능	전력기기·ESS
중국산 非EV 리튬이온배터리 관세	중국산 비(非)EV용 리튬이온배터리에 2026년부터 Section 301 관세 25% 적용	ESS용 배터리

자료: 에프앤가이드 Quantivise, 유안타증권 리서치센터

공화당, 민주당 상관 없이 미국의 탈중국 기조는 지속



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 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.

주간: 知