

모든 불확실성을 반영한다는 것, 아래보단 위를 볼 때라는 것

KOSPI 6,910pt(-1.8%), KOSDAQ 821pt (-2%)

① 해외 사항 근원 소비자물가의 예상치 상회에도 국제유가 하락에 상승

- 주말 미국 주식시장은 근원 소비자물가의 예상치 상회에도 국제유가 하락에 상승. 다우 +1.0%, S&P500 +0.9%, 나스닥 +1.0%, 필라델피아 반도체지수 +1.8%. 8월 근원 소비자물가는 전월 대비 +0.3%로 예상치(+0.2%)를 상회했지만 호르무즈 해협 통항 협상 기대에 유가가 하락하며 부담 완화. 페드워치 기준 금리인상 가능성이 80% 후반까지 높아졌음에도 주식시장은 불확실성 해소로 반응. 인상 여부보다 이후 긴축의 '지속성'이 중요해진 모습
- 그러나 주말 사이 예정됐던 호르무즈 관련 회담이 연기되고 사우디 송유관 가동 중단 소식까지 겹치며 상황 반전. 금일 아시아 거래시간 브렌트유는 107~108달러, WTI는 103달러 부근까지 재상승. 미 10년물 국채금리도 4.97% 부근. 여기에 AI 개발 속도조절론까지 확산되며 아시아 반도체·AI 관련주 동반 약세. 금요일 미국 증시 반등 이후 유가·금리·AI 불확실성이 추가된 상황

② 수급 돌아오지 않는 외국인들 기다리며

- KRX KOSPI 현물 기준 개인 +2.97조원, 기타법인 +1.49조원 순매수. 반면 외국인 -3.29조원, 기관 -1.17조원 순매도. 외국인은 4거래일 연속 약 8.6조원 순매도하며 매크로 불확실성에 이탈 지속. 기관도 2거래일 연속 순매도하며 수급 부담 가중. 기타법인의 매수 지속에도 외국인·기관 매물을 흡수하기에는 역부족

③ 특징업종 특별한 주도 테마 부재

- 1) **PCB, 광통신** : 영풍 +29.9%, 광전자 +30.0%. 영풍은 계열사 영풍전자가 북미 빅테크에 고다층 MLB 공급을 시작했다는 소식에 상한가. 반도체 테스트와 네트워크 스위치용 기판 납품이 하반기 실적에 반영될 것이라는 기대 부각. AI 투자 전반의 불확실성이 커진 가운데서도 실제 공급과 매출 연결고리가 확인된 종목 차별화

④ 이벤트 미·일 통화정책회의

- 1) 9월 FOMC(현지 9/15~16, 한국시간 9/17 오전 3시 결과 발표), 2) 일본 BOJ 금융정책결정회의의 결과(9/18)

⑤ 사항 AI, 지정학적 갈등, 중간선거 불확실성 모두 반영 중

- 금일 KOSPI 3.3%, KOSDAQ 1.7% 하락. 대형주 -3.51%, 중형주 -0.51%, 소형주 -0.21%로 반도체 대형주의 하락이 지수 약세 주도. 주말 이후 등장한 AI 속도조절론은 향후 신모델 출시와 상용화, Capex 집행 시점에 대한 새로운 불확실성. 현재 실적이 훼손된 것은 아니지만, 시장은 앞으로 실적을 기다려야 하는 시간이 길어질 가능성을 먼저 반영
- 속도조절론) 이번 속도조절론은 AI 성능에 대한 의구심보다 안전성에 대한 우려에서 출발. 제안 내용도 모델 훈련의 전면 중단보다는 외부 평가와 안전조치 강화에 가까움. 트럼프 역시 중국과의 AI 경쟁에서 미국의 우위를 강조하고 있어 전면적인 개발 중단 가능성은 낮다는 판단. Astra 이후 확인된 'AI의 업무 경제성 개선과 추론 수요 확대'라는 기존 논리 역시 유효. 개발 속도가 조절되더라도 이미 도입된 AI의 사용량이 감소하는 것은 아님. 다만 기존 설비의 효율 개선과 활용도 상승이 신규 장비 주문 증가와 같은 의미는 아님. 향후 확인할 것은 속도조절론 자체보다 하이퍼스케일러의 Capex 수정, 주문 취소·이연 여부, 메모리 가격과 이익 추정치 변화
- 금리) 이제 9월 인상을 전제로 대응할 필요. 당사 전망도 9월과 12월 각각 25bp, 총 50bp 인상으로 수정. 다만 내년까지 이어지는 구조적인 인상 사이클보다 최종금리 4.00~4.25%에서 종료되는 제한적 인상에 무게. 이번 FOMC의 관건도 인상 여부보다 점도표와 경제전망이 제시할 이후 긴축 경로. 상방 시나리오는 연준이 인상을 단행하더라도 추가 긴축의 범위를 제한하고, 유가 안정

까지 동반되며 시장금리가 하락하는 경우. 인플레이션 대응에 대한 신뢰를 확보한다면 오히려 기대물가와 장기금리 안정에 기여할 가능성. 반대로 고유가가 이어지는 가운데 내년까지 추가 인상 경로가 높아지면 할인율 부담 재확대 불가피. 재무부의 바이백은 채권 수급을 보완할 수 있지만 원유 공급 차질과 인플레 압력까지 해소할 수는 없음. 현재의 물가 부담을 야기한 것은 전쟁으로 인한 유가의 상승이고, 그것이 금리 부담으로 이어졌기에 해당 이슈가 해결되는 것이 모든 문제의 해결법

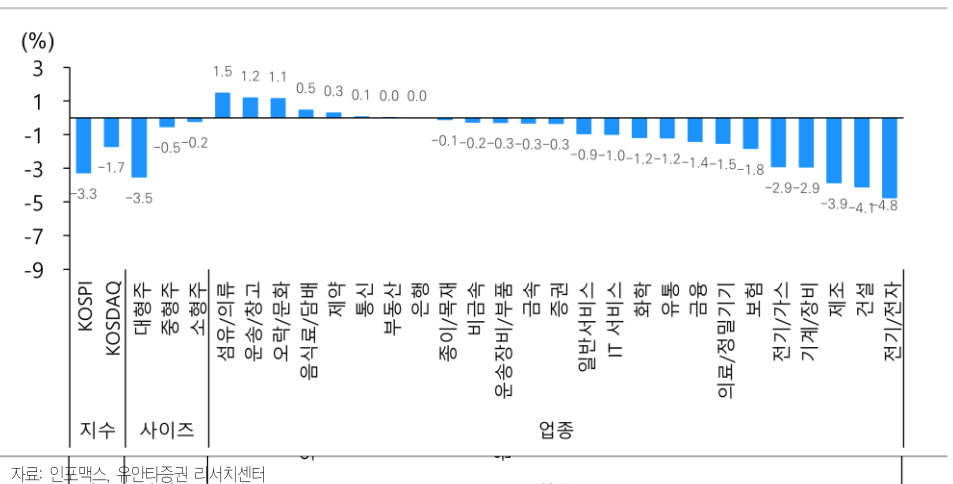
- 전략) 반도체와 KOSPI 대형주 중심 기존 방향 유지. 호수출, 호실적, AI 수요, 주주환원이라는 논리는 유효하지만 AI 투자 일정에 대한 불확실성이 추가된 만큼 매수 속도는 조절할 필요. 다만 그간 의구심을 타고 오르는 과정에서 불거졌던 수많은(터보퀀트, 딥시크, 등등) 노이즈와 큰 차이는 없다는 판단. 변동성을 활용하되 실제 주문과 가격 결정력, 이익 가시성이 확인되는 기업으로 압축. 금리는 상단을 제약하고 AI 속도조절론은 변동성 야기 요인. 반도체 수출은 지속 최고치를 기록중이나 주가는 앞으로의 불확실성을 선반영 하는 모습. 이번 FOMC에서 필요한 것은 동결보다 인상의 끝이 멀지 않다는 근거(점도표, 기자회견 등). 실적 중심의 방향은 유지하되 금리와 AI 투자 일정 확인하며 대응. ① 지정학적 갈등 완화된다면 현재의 모든 리스크 반영중인 높은 시장금리 레벨에 하방압력 강하게 부여될 점(다운사이드 리스크가 더 커보임), ②(11월 3일) 중간선거 이후 역사적으로 불확실성 해소와 함께 주식시장 반등 동반되었음을 여전히 고려할 필요. 추가로 ③ 10월 초 삼성전자 잠정실적을 필두로 시작될 반도체 실적, 사전 예고된 10월 말 SK하이닉스의 추가 주주환원 정책과 동반될 실적까지 염두

당일 투자자별 순매수대금

(단위: 억원)	KOSPI	KOSDAQ
기관	-11,660	-305
외국인	-32,904	-935
개인	29,695	1,102
거래대금	201,892	55,433

자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터

일간 수익률





- 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.