

마켓 BEAT



속도조절론도 조절이다

Market | 황산해 | sh.hwang@ls-sec.co.kr
RA | 성현영 | hyseong@ls-sec.co.kr

한국 증시 Review: 3중 악재, 금리와 유가에 AI 규제까지 (KOSPI -4.53%, KOSDAQ -1.76%)

금리와 유가 불확실성에 더해 AI 속도조절론까지 화두에 오르며 반도체 업종과 대형 수출주 중심으로 부진했던 주간. 외국인인 7거래일 연속 순매도세를 이어가며 수급적 압박 존재했으나 기타법인과 개인 매수세가 6,600pt선에서 하방 지지. 유가와 금리 또한 당장은 \$100와 5%(미10년물)선에서 숨 고르며 다음 힌트를 찾는 모습. 고금리 환경에 구조적 수혜를 받는 금융과 방어적 성격의 필수소비재가 상대적 견조. 방산과 전력기기 또한 지정학 불확실성과 에너지 쇼티지 부각되며センチ 유지되었으며 한화시스템의 UAE 대공망 구축 사업 등 개별 호재도 기여. 코스닥의 경우도 리스크오프에 따른 하방 압력. 다만 개별 종목과 테마 강세로 코스피 대비 아웃퍼폼

9월 FOMC는 25bp인상과 연내 1회 추가 인상의 컨센서스를 구축. 점도표 상으로도 올해 동결 2명, 인상 16명(1회 12명, 2회 4명)의 의견. 이후 시장은 H4L 우려를 상쇄할 성장성의 증명과 함께, 현 리스크의 기간인 중동사태의 해결 실마리를 확인해야 하는 상황

한국 증시 Preview: 속도조절론도 조절이다 (주간 밴드: KOSPI 6,400~7,000pt)

다음주 국내 증시는 추석 연휴로 9/21(월)~23(수) 3거래일만 거래. 연휴 중 대형 이벤트(미·중 정상회담)를 앞둔 만큼 방향성 베팅보다 이벤트 노출 축소와 거래대금 감소 동반될 가능성. 다만 박스권 관망세 예상됨에도 하방보단 상방 열려있다는 판단. 반도체 업종의 조정 이뤄진 가운데 미 증시 또한 PER(12mf)이 연내 저점(18배)에 근접한 18.9~19.1배 수준이기 때문. 미래 이익 지속성 테스트 구간으로 반도체 업종의 밸류 메리트가 작동하지 않는다는 가정 하에도, 글로벌 시장 전반적인 AI 사이클과 주식 전반의センチ 위축은 이미 바닥권에 근접했다는 판단. 단기적 관점에서 반도체와 수출주의 낙폭과대 인식 부각될 가능성

다만 상승 추세의 회복에는 시간이 더 필요할 전망. AI 속도조절론에 대한 시장의 판단이 아직 성립되지 않은 가운데, 정치적 압박(중간선거)과 ROI 증명(금리·경기)의 시계열도 촉박하기 때문. 강화되는 규제 흐름이 AI 밸류체인인 이익 감소로 연결되지 않는다는 점이 확인될 필요. 프런티어 모델을 둘러싼 논란뿐 아니라 데이터센터 인프라와 고용 보호 측면의 규제 역시 현재진행형. 결국 AI 사이클은 투자와 경쟁의 단계에서 비용과 규제, 사회적 부담을 함께 고려해야 하는 단계로 이동하고 있으며, 시장은 그 후폭풍을 확인하는 동시에 다음 성장 동력을 탐색하는 시간이 필요할 것

그림1 코스피 주간 동향



그림2 차주(9/21~9/25) 주요 일정

일자	주요 이벤트	일자	주요 이벤트
9/21	[한국] 9월 1~20일 수출입	9/24	[한국] 추석 휴장(24~25일)
9/21	[일본] 휴장(21~23일)	9/24	[미국] 미중 정상회담
9/22	[유로존] 9월 CPI	9/24	[미국] 8월 신규주택매매
9/23	[한국] 9월 소비자심리지수	9/25	[미국] 9월 미시간대 소비자심리/기대인플레이션
9/23	[유로존] 9월 S&P 제조업/서비스업 PMI	9/25	[대만] 중추절 휴장
9/23	[미국] 9월 S&P 제조업/서비스업 PMI		
9/24	[중국] 국경절 휴장		

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

주간 주요 Issue Preview: AI 규제, 미-중 정상회담

1. AI 속도조절론과 미-중 정상 회담(9/24)

AI 사이클의 방향성 확립 구간. 주요 화두는 AI 규제와 미-중의 AI 협력 여부로 빅테크, 엔비디아, 메모리를 비롯 주요 AI 주도주 변동성 불가피할 것. 특히 투자 속도조절에 대한 논의 발생하는 만큼 속도가 만들어내는 병목과 마진의 수혜를 받던 반도체 업종 중심의 미래 이익 불확실성 대두 가능성. 관건은 AI 투자사이클의 주체인 하이퍼스케일러들의 실질적인 AI 투자 속도 조절의 여부이나 당장은 규제 흐름에 동참할 뿐 CAPEX 조절 시그널은 부재

그럼에도 시장은 규제의 방향성이 AI 컴퓨팅 총량으로 향할 가능성을 염두하고 있음. 반면 안전, 검증, 보안의 레이어로 수요가 이동하는 것에 주목하며 하드웨어에서 소프트웨어로의 단기 모멘텀 이동 발생. 해당 추세가 장기화되는지 여부에 따라 AI 사이클의 성격 변화 판가름

24일 예정된 미-중 정상회담에서도 AI 안전 협력 논의 언급될 가능성. 9/20부터 베센트 장관과 허리핑 부총리가 무역, 희토류, 반도체, 중동 등의 사안을 두고 협의할 예정. 다만 그간의 미-중 회담 패턴을 고려하면 협상 직전까지 불확실성 요인으로 자리한 후, 실제 결과는 정치적 보수성을 반영해 원론적 합의에 그칠 가능성. AI 의제에서 구속력 있는 합의보다 대화 채널의 제도화가 현실적 상단

2. 중동과 유가 압박, 심화되는 재고 상황

중동과 러-우 전쟁의 양상이 기존의 불문율을 깨고 정유 및 송유 시설에 대한 직접적 타격 양상으로 접어들고 있음. 재고 펀더멘탈을 자극하며 유가의 하단을 지속적으로 상승시키는 모습. 당사 재고 모형에 따르면 올 연말까지 공급 차질이 해소되지 않으면 재고 모형에 따른 펀더멘탈 레벨이 \$110까지 상승 가능. TACO의 영향력과 입지도 좁아지는 가운데 중동 이슈는 지속적인 주식과 채권 압박 요인으로 작용할 가능성

3. 경기지표: 리치몬드·캔자스시티 연은 제조업 지수(9/22, 24)

리치몬드 및 캔자스시티 연은 제조업 지수 발표될 예정. 최근 시장의 관심이 건설 및 인프라로 집중되는 국면에서 이들 지표들은 산업생산, 내구재주문, ISM 제조업 지수보다 발표일이 빨라 선행지표로 참고 가능. 특히 리치몬드는 데이터센터 노출도가 높은 지역으로 AI 투자 사이클과 높은 연관성. 건설 호조로 포착되는 AI 낙수효과 구체화 여부 판가름. 시장 확산 주도했던 Citi 경기 서프라이즈 인덱스가 부진한 흐름인 가운데 향후 반등의 시그널 포착된다면 순환매 장세 복귀 기대도 가능할 것

차주 실적 대기 중인 오토존(자동차 부품), 신타스(기업 유니폼 대여), 코스트코 역시 소비 및 기업활동 변화를 상대적으로 빠르게 반영하는 기업으로 매크로 시그널 측면에서 관심

4. 메타 커넥트 2026(9/23~24)

메타 커넥트는 자사의 최신 AI 혁신 성과를 공유하는 연례 개발자 컨퍼런스로, AI 기술 및 제품(AI 글래스 등)이 주요 의제. 지난 행사에서는 신규 AR 글래스 포함 3종의 신규 AI 스마트 글래스 공개하며 주가 상승. 다만 금번 행사에서는 최근 시장에서 AI 속도조절론에 대한 논의가 화두인 만큼, 저커버그 CEO의 기조연설 발언에 주목할 필요. 더해 출시 이후 높은 성과 보이는 메타 뮤즈에 대한 이익 추정 힌트 포착된다면 ROI 측면에서의 증명으로 밸류 확장 가능

글로벌 및 미국 증시 Review & Preview

Review: 잠잠한 수면 아래 논쟁 (S&P500 +0.61%)

주간 지수 등락만 보면 조용했으나 경로는 극단적이었던 한 주. 9/14 AI 속도조절론 부상에 필라델피아 반도체지수가 -5.86%로 구성 30종목 전부 하락. 여기에 미 10년물 금리의 5% 상회와 브렌트유의 \$100 돌파가 겹치며 금리, 유가, AI 규제에 3중 압박이 형성. 9/16 FOMC의 매파적 인상이 더해지며 다우는 -630pt(-1.21%) 급락. 다만 9/17 시장은 이를 대부분 되돌림. 사우디의 파이프라인 복구 발표로 브렌트유가 \$99선까지 하락하고 금리의 방향성과 성장에 대한 우려도 안정화 흐름. 낙폭이 컸던 반도체 중심으로 반등 시도

Preview: 고금리 적응과 senti 회복 도전, S&P500 주간 밴드: 7,450~7,800pt

견조한 이익 모멘텀 대비 위축되었던 senti멘트 회복 구간. S&P500의 3분기 예상 이익 성장률은 28.7%YoY로 6월말 대비 2.1%p 상향되는 반면 PER(12mf)은 18.9배~19.1배 수준, CNN 공포탐욕지수도 30pt로 극도의 공포에 근접. 견조한 이익에도 밸류단의 조정만 받는 미드사이클의 특징. 다만 멀티플을 늘려온 변수들이 FOMC를 거치며 불확실성을 일부 해소. 현 고금리 레벨을 부채와 물가의 결과로 해석하던 환경에서 성장의 근거로 인식 전환을 시도할 가능성

다만 회복의 주도권은 이전과 같지 않을 전망. 당사는 AI 중심의 자본집중적 업종에서 퀄리티와 안정적 시장 점유를 보유한 영역으로 관심이 이동하는 국면으로 판단. 소프트웨어, 금융서비스, 보험, 헬스케어 등이 이에 해당. 이익 성장만 본다면 기존 AI 주도주 대비 열위이나 자본집중된 영역의 이익은 미래 CAPEX 회수에 연동된다는 관점. 현 매크로 환경에서는 현금을 사용하는 곳(빅테크, 엔비디아, 메모리)보다는 현금이 흘러가는 방향의 기업에 주목할 필요

9/21~25 미국 증시 주요 실적 발표와 이벤트

09/21 (월) 이벤트: BofA Asia Pacific Conference(9/21~23)

09/22 (화) 오토존(AZO), 이벤트: Wells Fargo 9th Annual Consumer Conference(9/22~24)

09/23 (수) 신타스(CTAS),페이척스(PAYX), 제너럴밀스(GIS),

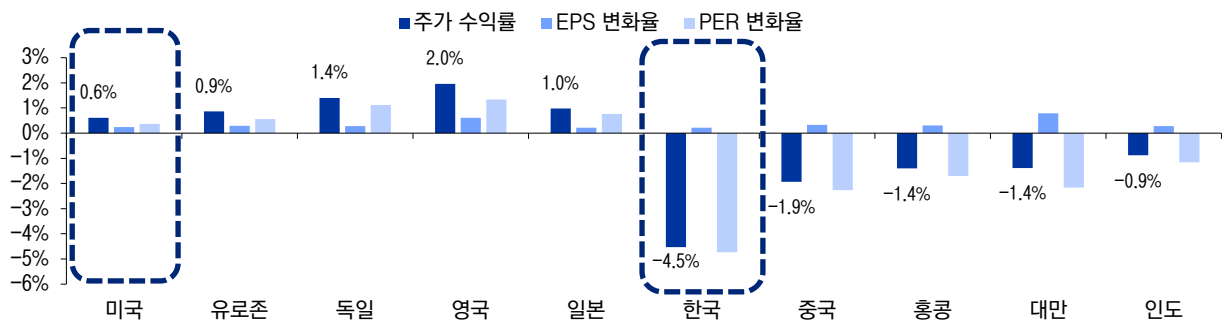
이벤트: Meta Connect 2026(9/23~24)

09/24 (목) 코스트코(COST), 다든레스토랑(DRI),

이벤트: World Cancer Congress 2026(9/24~26)

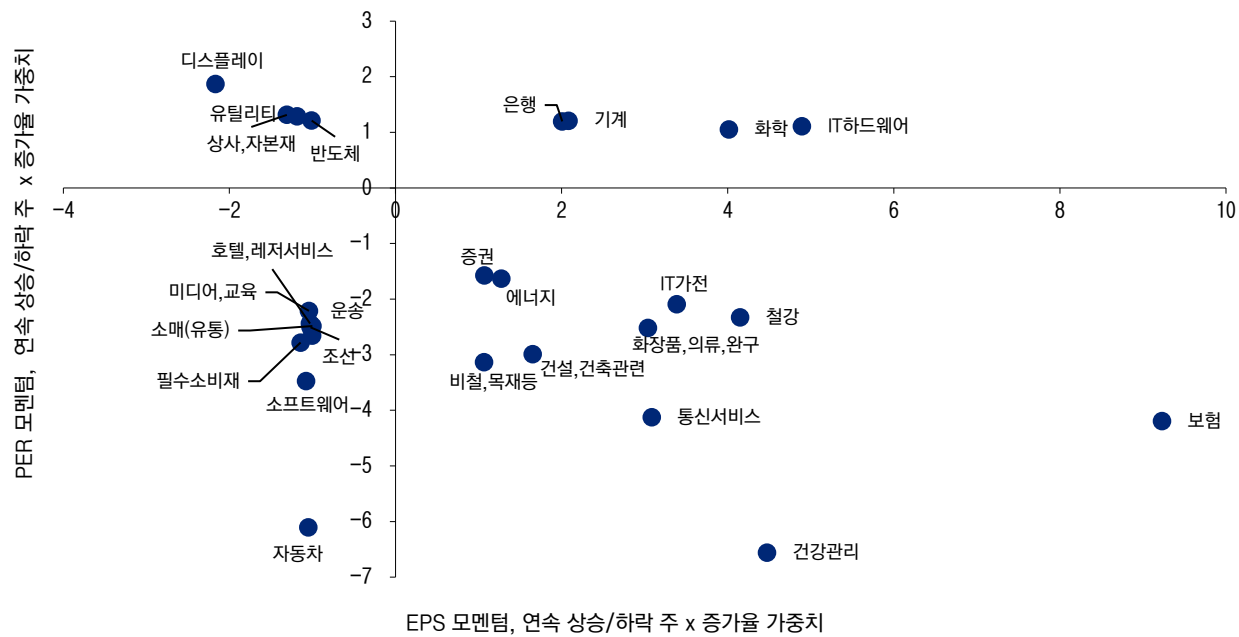
09/25 (금) 발표없음

그림3 글로벌 주요국 증시 주가, EPS, PER 주간 변화율



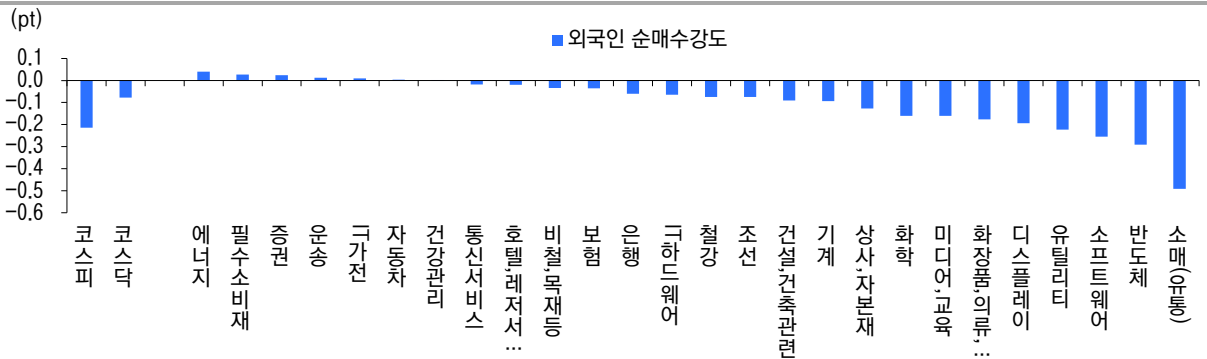
자료: LS증권 리서치센터

그림4 한국 섹터별 PER, EPS 주간 변화 모멘텀 산포도



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

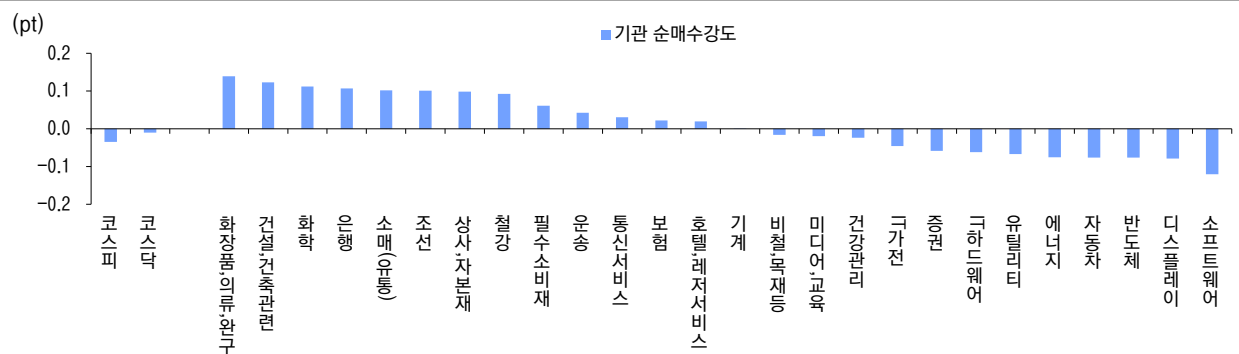
그림5 WI26 섹터별 외국인 순매수 강도



주: 시가총액 대비 5일 누적 순매수

자료: LS증권 리서치센터

그림6 WI26 섹터별 기관 순매수 강도



자료: LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 황산해, 성현영).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.