

[신뢰 회복] 주식 연휴 계절성, 흔들리면 산다! KOSPI 7,100선 돌파 여부가 관건

주간 증시 전망 및 투자전략 | 2026. 09. 21

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

텔레그램 채널 [daishinstrategy](#)

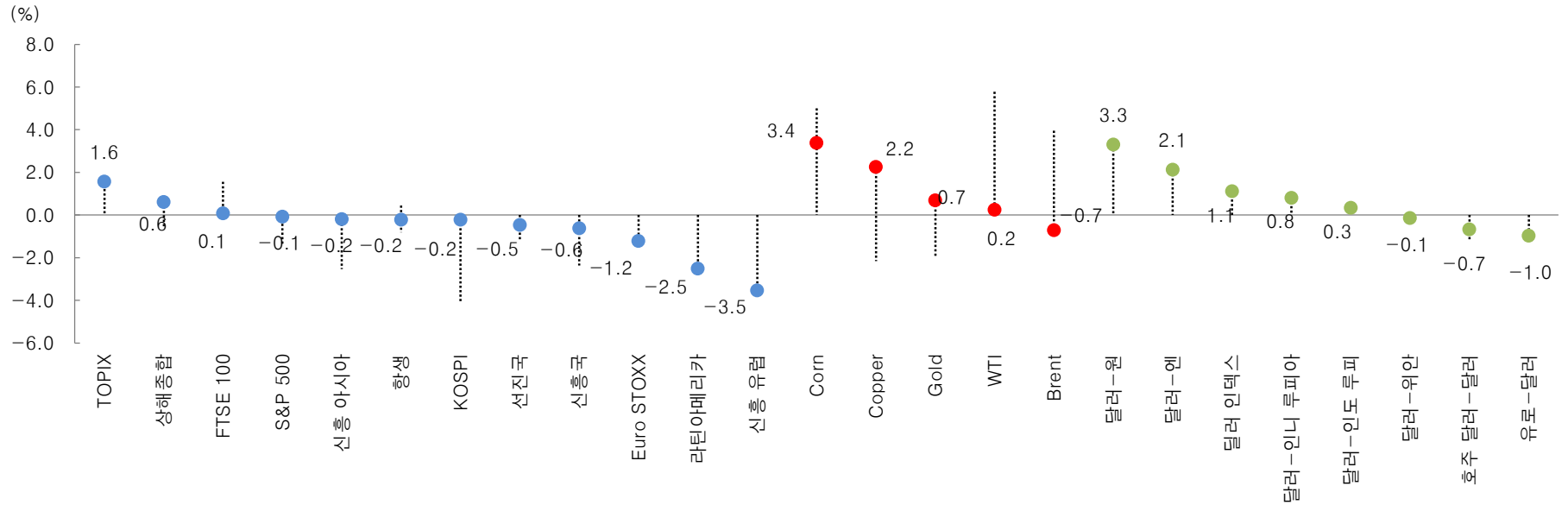
Summary

미국, 일본 금리인상, 금리 상승 압력의 정점 통과. 펀더멘털 확인 국면. 추석 연휴를 앞둔데 따른 경계심리 유입은 비중확대 기회

- 지난주 연준의 금리인상 사이클 개시, BOJ의 추가 금리인상, BOE의 매파적 동결이 집중된 '글로벌 동반 긴축' 주간. 매파적이었던 FOMC의 충격은 선반영 영향으로 제한적. 연준의 3년 2개월만에 금리인상 전부터 미국채 금리는 상승했고, 10년물 채권금리는 5%를 상회. 이미 금리인상은 물론, 매파적인 스탠스를 충분히 선반영이와 맞물려 트럼프와 중국의 이란과 관계 개선 변화 가세. 이로 인해 유가가 하락 반전, 100달러를 하회하면서 금리 상방압력 완화로 이어짐. 주 중 이슈되었던 AI 속도조절론 또한 젠슨장의 '내년에는 칩을 올해의 2배 판매할 것'이라는 발언에 판이 뒤집힘. 7월 Capex 축소 공포에도 불구하고 실제로는 Capex 확대가 전개되었다는 점도 발언과 현실/액션 간의 괴리를 확인할 수 있었음
- 이번주 3거래일(9/21~23) 뒤 추석 휴장(9/24~25), 추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회. 과거 22개 연도 통계상 연휴 직전일(상승확률 73%)과 연휴 후 5거래일(평균 +1.34%, 68%)은 우호적. 특히 연휴 전 약세였던 해의 연휴 후 5거래일 수익률은 평균 +1.65%(73%). '연휴 전 흔들릴 때가 기회'라는 기존 뷰 유지
- 휴장 중 트럼프-시진핑 정상회담(9/24) 개최. 결과에 따른 등락 감안. 핵심 의제. 1) 11/10 만료되는 무역 휴전 연장(미국 6개월, 중국 트럼프 임기 말까지 요구), 2) 약 \$300억 규모 상호 관세 인하 리스트, 3) 보잉 737 MAX 500대·대두 구매, 희토류 수출 규제 완화, 4) 미국의 신규 기술 규제 유예(중국 요구), 대만(\$140억 무기 패키지), 이란, 펜타닐, AI 협력, 7.5% '과잉생산' 관세 부과는 회담 이후로 연기. 휴전 연장+관세 인하+반도체 통제 유지시 KOSPI 박스권 상향 돌파 가능
- 경제지표로는 9/21 관세청 9월 1~20일 수출(1~10일 +82.6%, 조업일 -1일 감안 +60% 이상이면 양호), 9/23 소비자심리(컨센 104.8, 전월 104.5), 9/23 글로벌 flash PMI(美 제조 53.9/서비스 56.5 예상), 9/24 독일 Ifo(89.2), 美 실업수당(20.1만)·신규주택판매(62.6만), 코스트코 실적, 9/25 내구재(-0.4~-0.5%)·미시간 확정치(47.8)
- 연휴 직후 주요 이벤트 집중. 9/30 8월 PCE(헤드라인 3.7%, 근원 3.4% 예상)·2분기 GDP 확정·마이크론 FQ4(가이던스 매출 \$490~510억), 10/1 9월 수출·ISM 제조업, 10/2 9월 고용(+12만 예상)·국내 9월 CPI(3.1%). 10/5(월) 대체공휴일·10/9(금) 한글날 휴장
- 지난주 9월 FOMC를 지나며 다시 한번 KOSPI 6,500~6,700선 지지력 확인. 반등 시 수급선으로 불리는 60일, 경기선으로 불리는 120일 이동평균선이 위치한 6,900~7,100선 돌파/안착 여부가 관건. 글로벌 통화긴축 구간을 무난히 넘긴 상황에서 호르무즈 해협 개항과 양호한 수출 모멘텀, 미중 정상회담 기대가 유입될 경우 등 지수대 안착 이후 추가적인 레벨업 전개 예상. 이 경우 KOSPI는 7,500~7,700선대 돌파시도 가능. KOSPI 상승 목표치인 9,300선을 향하는 중요 분기점
- 반도체와 AI 관련 산업 업종은 AI 수요와 실적 모멘텀을 바탕으로 주도력을 확대해 나갈 전망. 비반도체 업종에서도 순환매 지속될 것. 밸류에이션 정상화가 진행 중임을 감안 이익 성장 대비 저평가 업종 중심의 선별적 접근 필요. 현재 1개월 기준 자동차, IT가전, 보험, 소프트웨어, 건강관리, IT하드웨어 등 21개 업종이 실적 대비 저평가 구간에 위치. 특히 금리 부담 완화 시 성장주 반등 탄력 강화 예상

FOMC, BOJ 소화하며 엇갈린 글로벌 증시, 국제 유가 보험권 흐름 속 달러화 강세

9월 3주차 글로벌 금융시장 수익률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

주: 9월 18일 종가 기준

9월 3주차 글로벌 증시는 주요국 통화정책 결과와 국제 유가 흐름에 따라 차별화. 일본 증시는 BOJ가 기준금리를 1.25%로 인상했지만 2명의 반대표와 추가 인상에 대한 명확한 가이드선 부재로 긴축 경계가 완화되고 엔화 약세까지 더해지며 강세. 반면 유럽 증시는 추가 긴축 우려가 위험회피 심리를 자극하며 약세 전개. 미국 증시는 FOMC 경계감과 국제 유가 급등세로 조정을 받았으나, 이후 정책 경로 불확실성 완화와 유가 하락으로 반도체가 강세 전개하며 낙폭 회복. 원자재 시장에서는 옥수수과 구리 가격의 강세가 두드러진 반면, 국제 유가는 높은 변동성 속 보험권. 옥수수는 USDA가 글로벌 옥수수 소비가 생산을 웃돌 것으로 전망하면서 30여 년 만의 최대 공급 부족 우려가 가격 상승을 지지. 국제 유가는 주중 사우디 송유관 차질과 중동 갈등으로 급등했지만, 아람코의 오만 경유 원유 공급 확대와 중국의 이란 측 자체 요청으로 공급 우려가 완화되며 상승폭을 대부분 반납.

외환 시장에서는 달러화 강세와 함께 달러-원, 달러-엔 환율 상승세가 뚜렷. 미국 CPI 발표 후 미국 금리인상 가능성이 확대되며 달러화가 강세 전개. 이에 달러-원 환율 급락 과정에서 지연된 달러 매수 수요가 출회. 한편, BOJ는 금리를 인상했음에도 추가 인상에 대한 가이드선 제공하지 않으며 달러-엔 재차 상승.

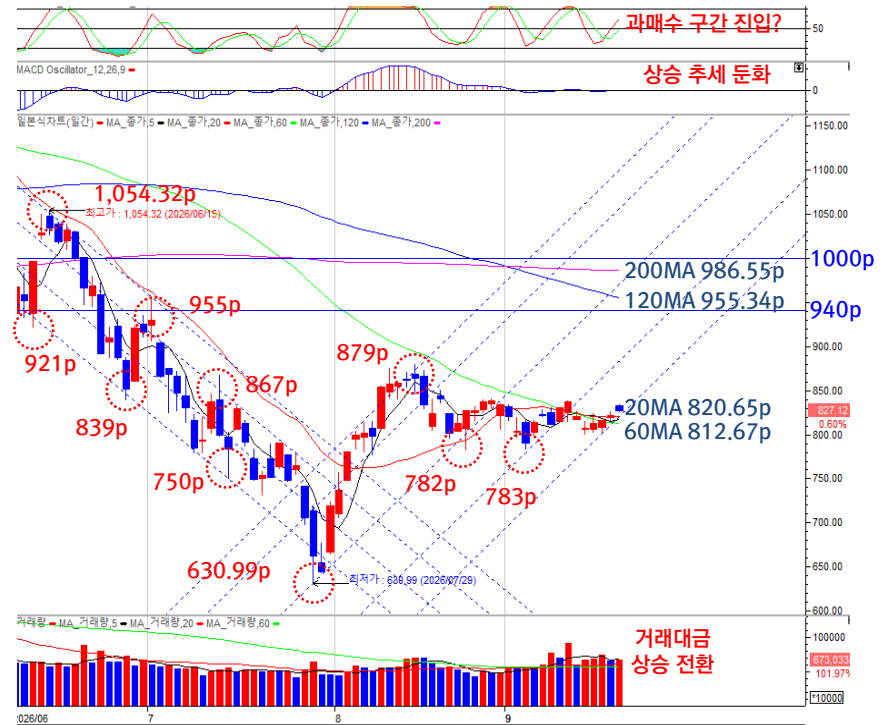
매파적 FOMC 소화, 되살아난 AI 모멘텀과 수주·수출 업종 순환매

KOSPI, 대외 불확실성 완화되며 반등 시도, 약보합 마감



자료: 대신증권 Research Center

KOSDAQ, 낙폭을 웃도는 반등, 20·60일선 동시 돌파

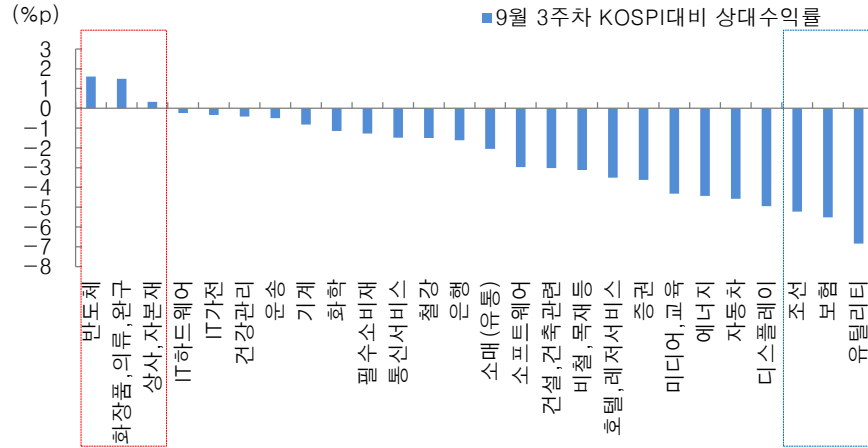


자료: 대신증권 Research Center

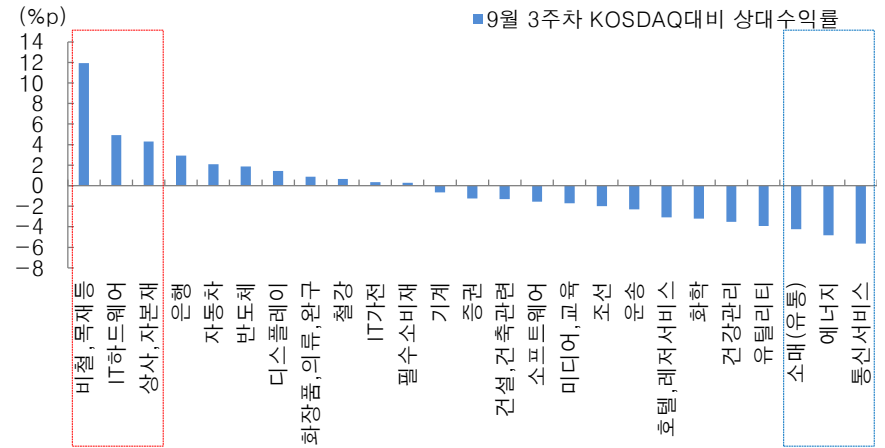
9월 3주차 KOSPI는 18일 기준 -0.2% 하락한 6,894.23p로 마감. 국내 증시는 AI 속도조절론과 유가·금리 급등으로 변동성이 확대됐으나, 9월 FOMC를 소화하는 과정 속 통화정책 경로에 대한 불확실성이 완화되고 국제 유가도 진정되며 낙폭 회복. 연준은 기준금리를 25bp 인상하고 점도표를 상향했지만, 매 파적 결과가 시장에 상당 부분 선반영된 가운데 정책 경로가 구체화되며 미국 장기채 금리는 하향 안정. BOJ 역시 기준금리를 1.25%로 인상했으나 우에다 총 재가 추가 인상 속도에 신중한 입장을 보이며 일본 국채 금리도 진정. 국제 유가는 중동 내 충돌 지속과 사우디 공급 우려로 강세 지속. 다만, 중동 내 완화적 분위기와 사우디 공급 회복에 상승 추세 진정. 한편 젠슨 황 엔비디아 CEO는 내년 칩 판매량이 두 배로 증가할 것으로 전망했고, 인텔은 메모리 공급 부족 가능성을 언급. 이에 AI 모멘텀이 재차 부각되며 반도체 업종 강세 전개했고, 증시 반등을 주도. 여기에 수주·수출 업종으로 순환매 확산된 점도 상방 압력으로 작용

KOSPI 내 반도체 업종 강세 뚜렷, 외국인 투자자의 순매도 지속

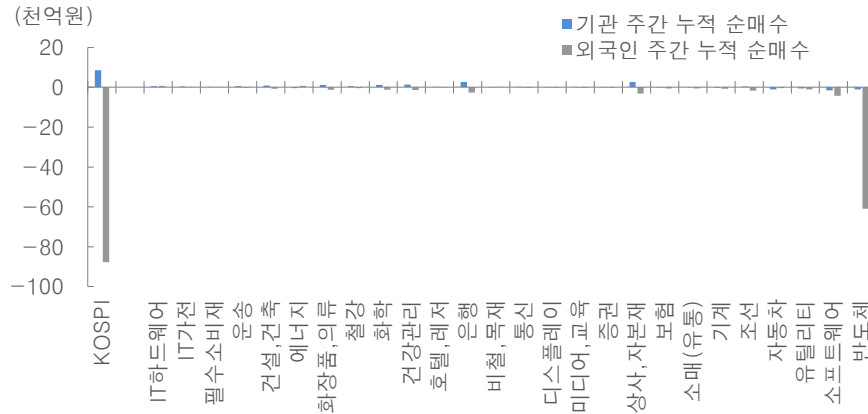
KOSPI, 반도체, 화장품, 의류, 완구, 상사, 자본재 강세



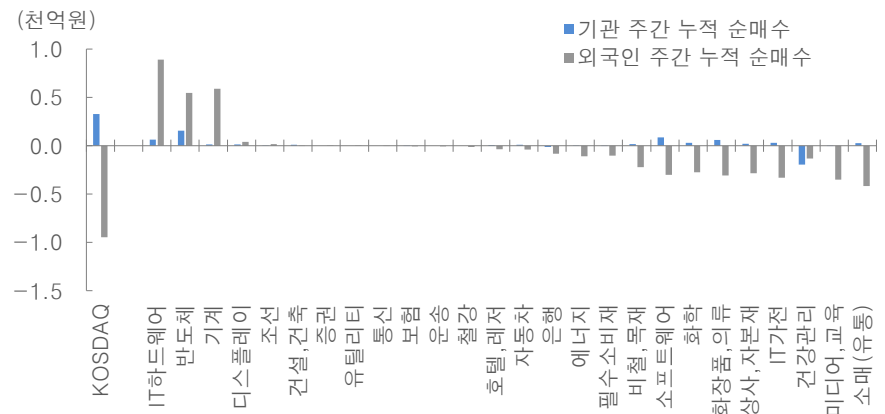
KOSDAQ, 비철, 목재, IT하드웨어, 상사, 자본재 등 상승



외국인 투자자 순매도 지속, 반도체를 중심으로 수급 이탈



외국인 수급 IT하드웨어, 반도체, 기계로 이동, 기관 투자자는 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

9월 4주차 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정

일자	국가	일정	단위	예상치	전기치
2026-09-21	한국	9월 잠정 수출	%yoy	-	56.0
2026-09-23	미국	9월 S&P Global 제조업 PMI	pt	-	53.9
	미국	9월 S&P Global 서비스업 PMI	pt	-	56.5
	독일	9월 S&P Global 제조업 PMI	pt	-	54.3
	EU	9월 S&P Global 제조업 PMI	pt	-	52.7
	한국	9월 소비자심리지수	pt	-	104.5
2026-09-24	미국	8월 신규주택매매	천 건	613.0	607.0
	미국	8월 건축승인	백만 건	-	1.4
2026-09-25	미국	8월 내구재 주문	%mom	-	0.4
	미국	미시간대 소비자신뢰지수	pt	-	47.8

기타 일정

- 9/21 일본 증시 휴장(~9/23)
- 9/23 메타 커넥트 2026(~9/24)
- 9/24 한국 증시 휴장(추석 연휴, ~9/25)
- 9/25 중국 증시 휴장(중추절)

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

긴축 우려를 선반영한 미/일 금리인상, 오히려 불확실성 완화/해소 포인트. 핵심은 유가/금리 하락 반전

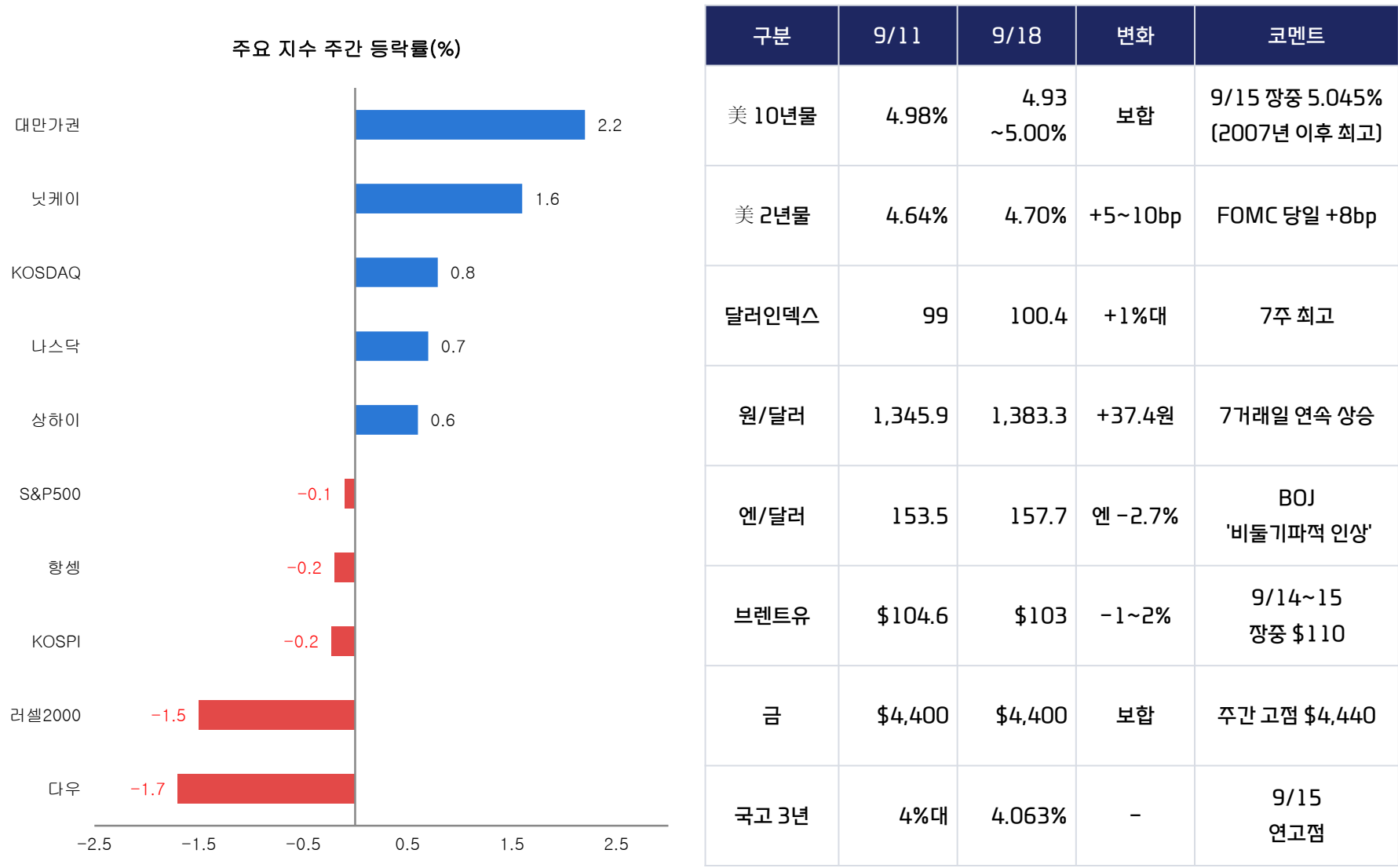
- 지난주 연준의 인상 사이클 개시, BOJ의 추가 금리인상, BOE의 매파적 동결이 집중된 **'글로벌 동반 긴축' 주간**. 그러나 주간 수익률만 보면 KOSPI -0.23%, S&P500 -0.1%로 사실상 보합. **주초 3중 악재(AI 속도조절론·유가 \$110·美 10년물 5%)**로 급락했던 지수가 주 후반 유가·금리 반락과 반도체 모멘텀 회복으로 낙폭을 되돌렸기 때문. 자산군별로는 달러 강세(DXY 100 돌파)와 원화 약세(1,383원), 美 2년물 상승(+5~10bp)이 이번 주 긴축의 흔적을 가장 뚜렷하게 남긴 것이 사실
- **매파적이었던 FOMC의 충격은 선반영 영향으로 제한적**. 연준의 3년 2개월만에 금리인상 전부터 미국채 금리는 상승했고, 10년물 채권금리는 5%를 상회. 이미 금리 인상은 물론, 매파적인 스탠스를 충분히 선반영한 수준. 이와 맞물려 **트럼프와 중국의 이란과 관계 개선 변화 가세**. 이로 인해 **유가가 하락 반전, 100달러를 하회하면서 금리상방압력 완화**로 이어짐.
- 주 중 이슈되었던 AI 속도조절론 또한 **젠스황의 '내년에는 칩을 올해의 2배 판매할 것'이라는 발언**에 판이 뒤집힘. 7월 Capex 축소 공포에도 불구하고 실제로는 Capex 확대가 전개되었다는 점도 발언과 현실/액션 간의 괴리를 확인할 수 있었음
- 이번주 3거래일(9/21~23) 뒤 추석 휴장(9/24~25), 휴장 중 트럼프-시진핑 정상회담(9/24) 개최. 결과에 따른 등락 감안
- **추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회**. 과거 22개 연도 통계상 연휴 직전일(상승확률 73%)과 연휴 후 5거래일(평균 +1.34%, 68%)은 우호적. 특히 연휴 전 약세였던 해의 연휴 후 5거래일 수익률은 평균 +1.65%(73%). '연휴 전 흔들릴 때가 기회'라는 기존 뷰 유지

3중 악재(AI 속도조절론·유가 \$100·10년물 5%)에 급락, 주 후반 유가·금리 반락, 반도체 모멘텀 유입되며 6,900선 근접

일자	KOSPI	주요 원인
9/11	6,910 (-1.76%)	WTI 100달러·미 10년물 4.97%·PPI 5.4%
9/14	6,684 (-3.26%)	AI 속도조절론(SOX -5.9%) + 사우디 송유관 피격, 외국인 -3.3조
9/15	6,627 (-0.85%)	10년물 종가 5.00%(장중 5.04%) 돌파, 장중 6,582 저점
9/16	6,717 (+1.37%)	젠스 황 "내년 칩 2배" SOX +3.1%, 반도체 주도 반등(SK하이닉스-인텔), 기관 +1.3조
9/17	6,715(+0.04%)	매파적 FOMC에도 지수 방어, 플러스 반전에 성공
9/18	6,894(+2.66%)	금리·유가 하락 반전, BOJ 소화(비둘기파적인 금리인상), 외국인 8일 만 순매수

[금융시장 등락] 동반 긴축에도 주가는 '제자리', 흔적은 달러·원화·단기금리에...

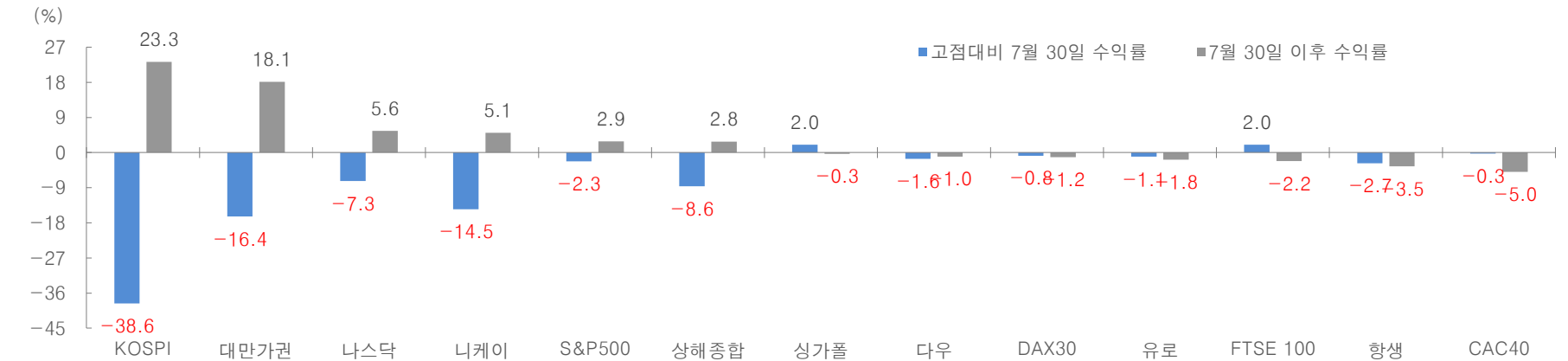
주조 3중 악재(AI 속도조절론·유가 \$110·10년물 5%)로 급락 후 주 후반 유가·금리 반락과 반도체 모멘텀으로 회복



자료: FnGuide, Bloomberg, 대신증권 Research Center

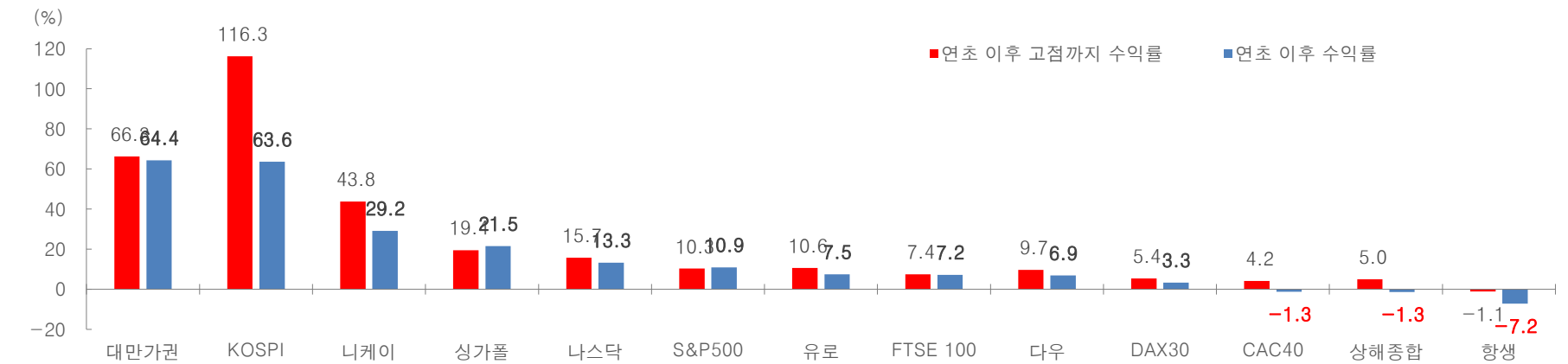
[주요국 등락율] KOSPI 급락 이후 급반등. 하지만, 낙폭대비 회복률은 저조한 상황. 연초 이후 수익률 60%대 회복

저점대비 23.3% 반등 중인 KOSPI. 낙폭대비 반등폭을 감안할 때 저조한 회복세를 보이는 KOSPI



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

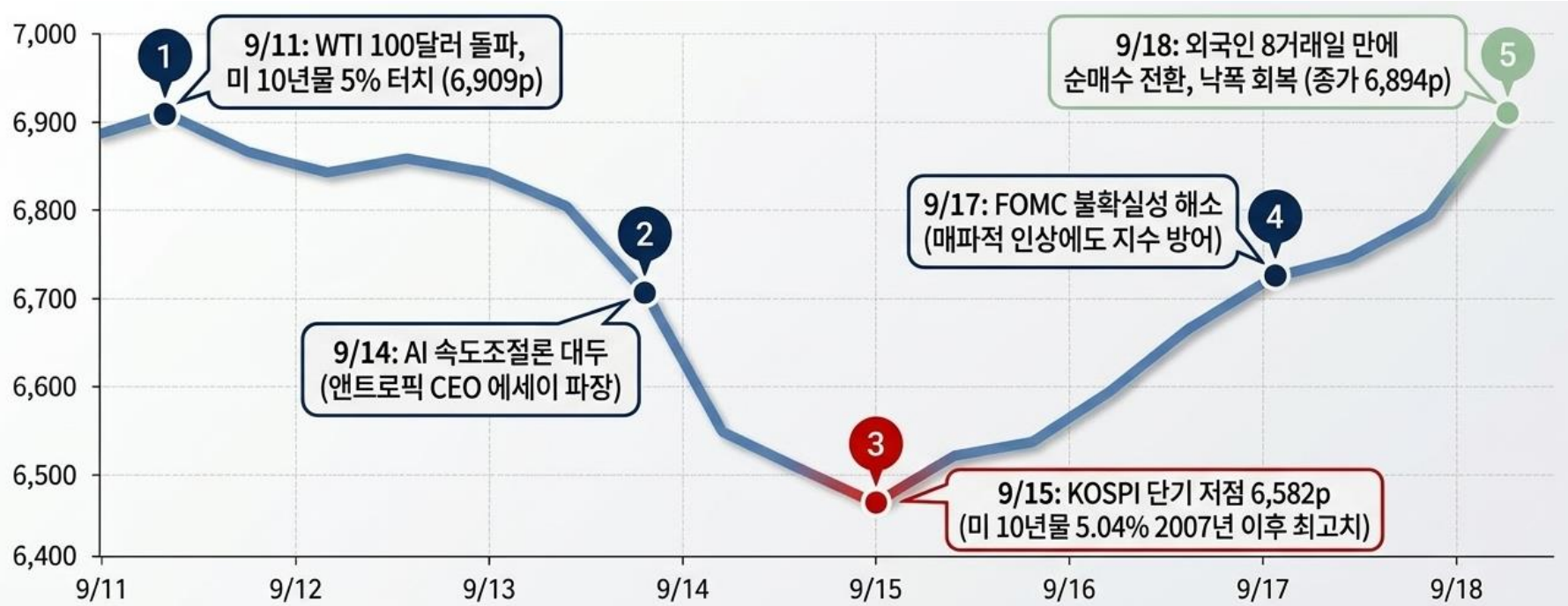
압도적인 1위였던 KOSPI의 연초 이후 수익률, 63.6%로 회복했지만, 수익률 2위로 내려앉아... 1위는 대만으로... 변동성에 노출된 부담은 여전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[9월 셋째주 KOSPI] 3중 악재(AI 속도조절론·유가 \$100·10년물 5%)에 급락, 주 후반 유가·금리 반락, 반도체 모멘텀 유입

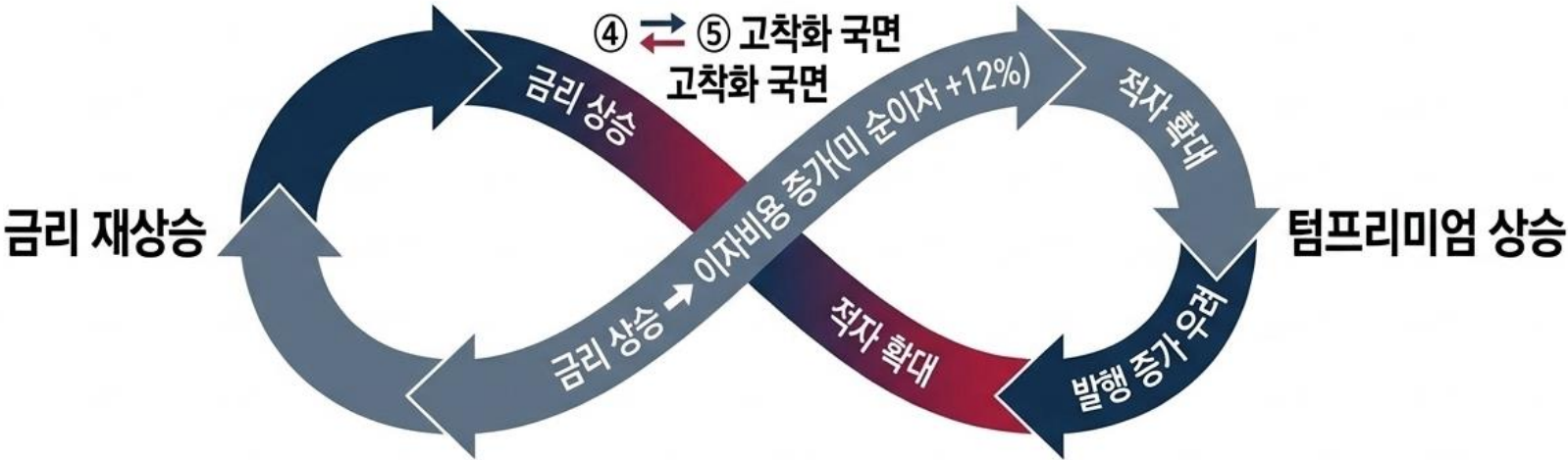
AI, 반도체 호재에 급반등했지만, 유가 급등, 채권금리 레벨업에 하방압력도 만만치 않았던 흐름



일자	KOSPI	주요 원인
9/11	6,910 (-1.76%)	WTI 100달러·미 10년물 4.97%·PPI 5.4%
9/14	6,684 (-3.26%)	AI 속도조절론(SOX -5.9%) + 사우디 송유관 피격, 외국인 -3.3조
9/15	6,627 (-0.85%)	10년물 증가 5.00%(장중 5.04%) 돌파, 장중 6,582 저점
9/16	6,717 (+1.37%)	젠슨 황 "내년 칩 2배" SOX +3.1%, 반도체 주도 반등(SK하이닉스-인텔), 기관 +1.3조
9/17	6,715(+0.04%)	매파적 FOMC에도 지수 방어, 플러스 반전에 성공
9/18	6,894(+2.66%)	금리·유가 하락 반전, BOJ 소화(비둘기파적인 금리인상), 외국인 8일 만 순매수

[장기채 금리] 지정학 리스크 완화, 유가 하락 반전 등 순환적 변수 완화로 채권금리 하락 반전

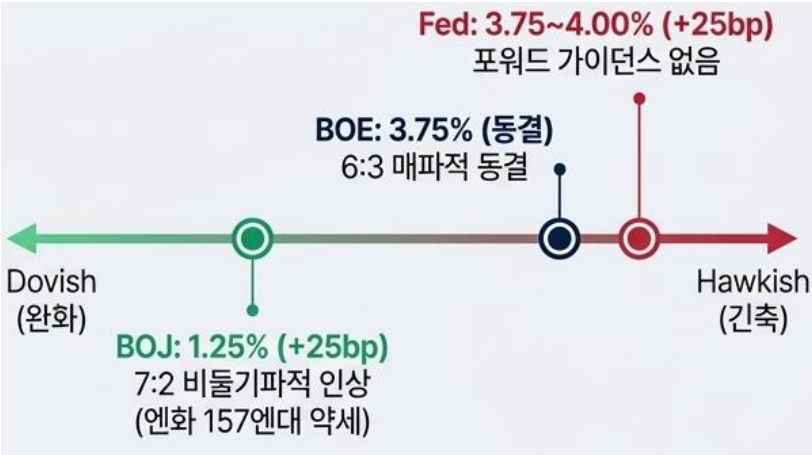
지정학적 리스크/유가, 물가, 긴축 우려 완화시 채권금리 안정은 가능. 그러나 재정불안, 수요 변화라는 구조적 변수가 유효하면 상승추세 지속될 것



- 1) 지정학적 리스크 완화로 유가 하락 반전, 100\$ 하회. 2) 물가 안정 기대 유입,
- 3) 금리인상 선반영, 통화정책 불확실성 정점 통과 = 채권금리 하락 반전의 트리거

[통화정책] 이미 금리인상을 90% 이상 예상한 상황에서 매파적이었던 미국. BOE는 매파적 동결, BOJ는 비둘기파적 인상

미국, 일본 금리인상을 했지만, 그동안 충분히 선반영해왔고 채권금리도 이미 레벨업. 매파적인 스탠스에도 불구하고 불확실성 해소로 인상, 금리 하락



9월 FOMC 25bp 기준금리 인상(3.75~4.00%)

3년 만에 긴축 재개

BOJ도 기준금리 1.25%로 인상

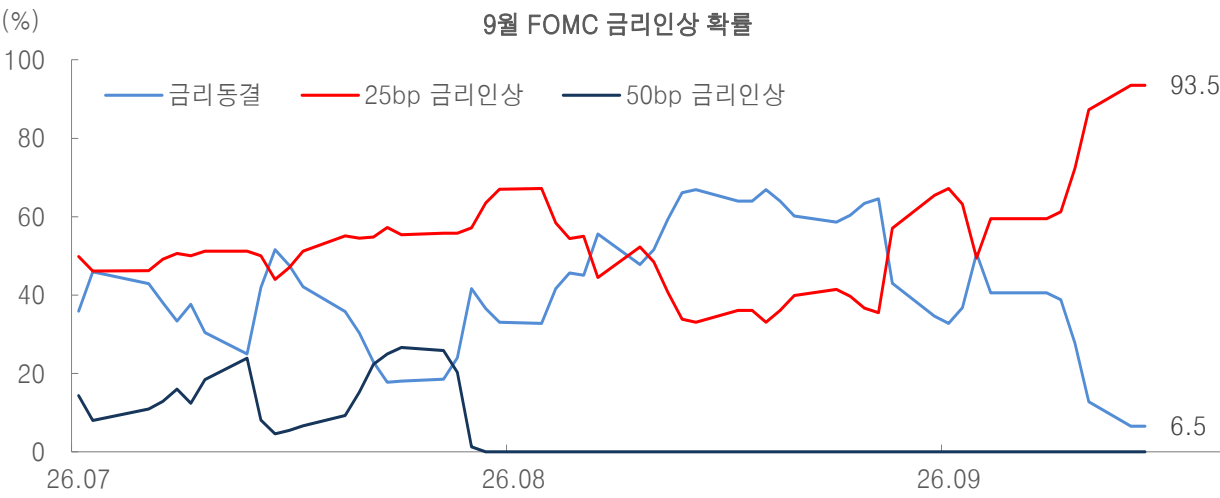
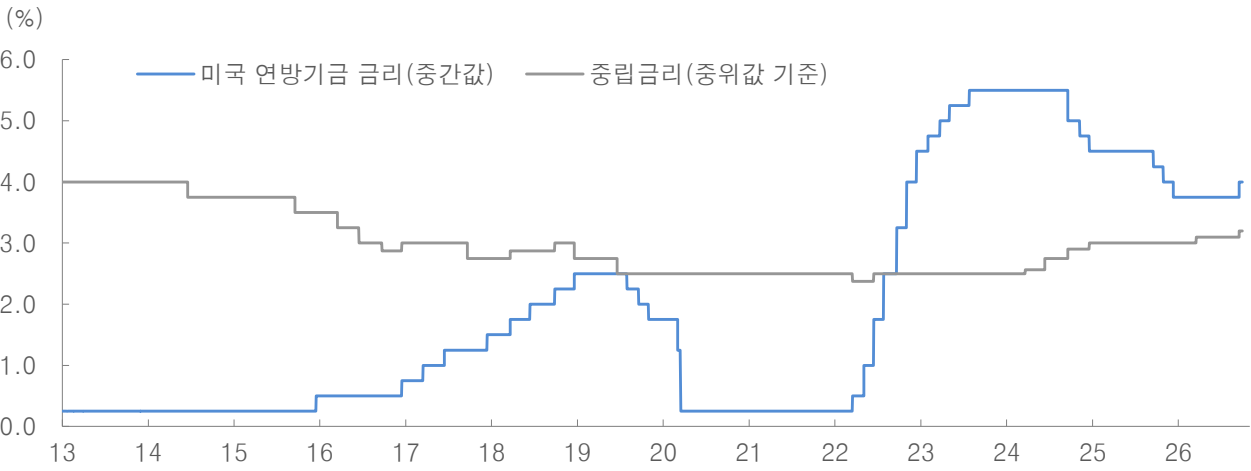
그러나 금리인상을 90% 이상 선반영한

시장은 불확실성 해소로 소화,

인상 직후 장기금리는 하락 전환

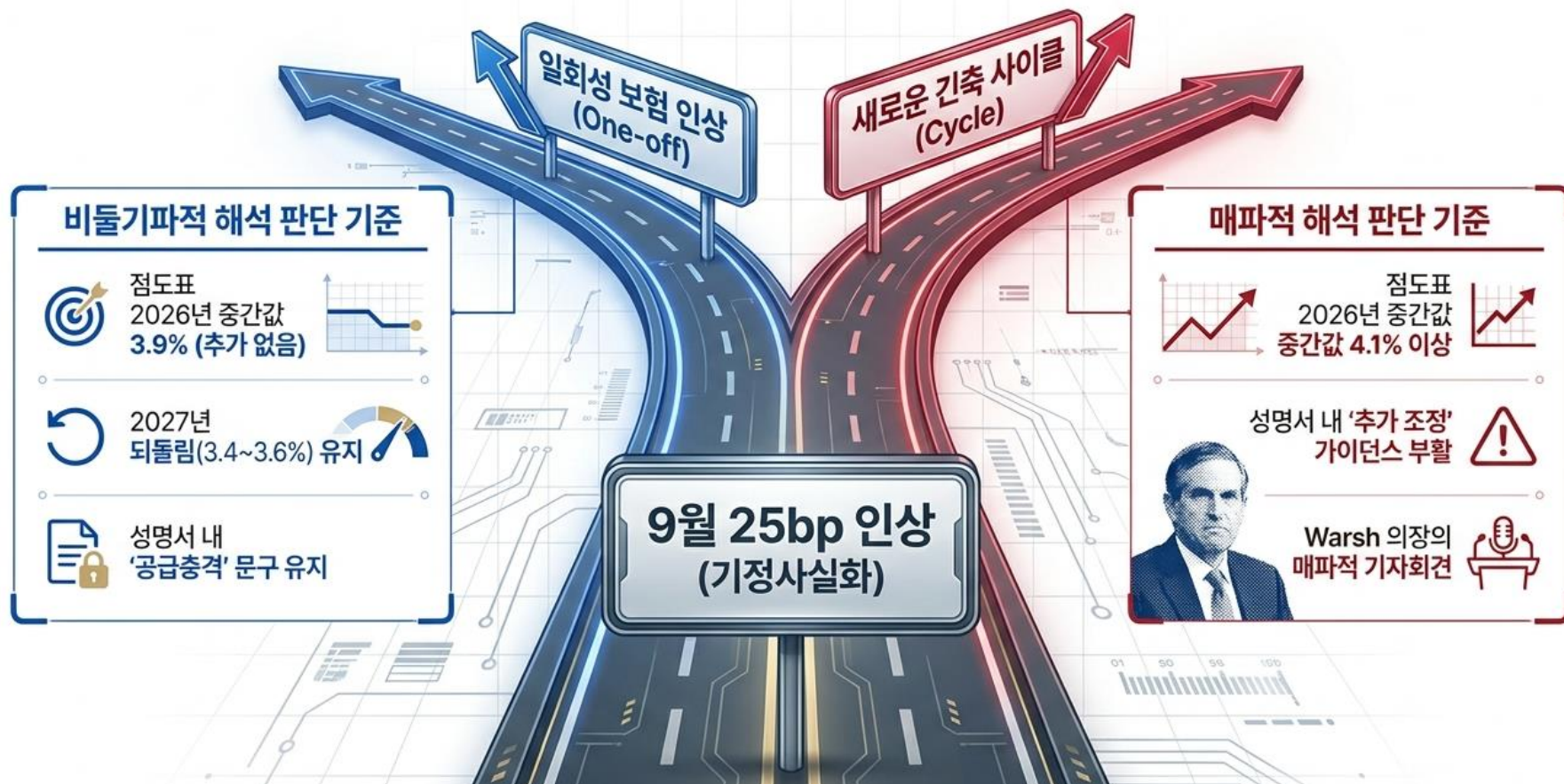
[9월 FOMC] 3년 2개월만에 금리인상. 시장은 이미 9월 금리인상을 기정사실화한 상황

8월 Core CPI 전월대비 예상 상회로 9월 금리인상 확률 90%를 넘어섰던 상황. 9월 금리인상은 기정사실화



[9월 FOMC] 금리인상 선반영. 핵심은 '인상 사이클의 시작이냐, 일회성 보험 인상이냐'

향후 금리인상 사이클, 또는 일회성 금리인상 여부를 가늠할 수 있는 점도표 주목



금리인상 기정사실화된 상황에서 더 중요한 것은 점도표
금리인상 사이클의 시작이냐, 일회성 인상이냐!

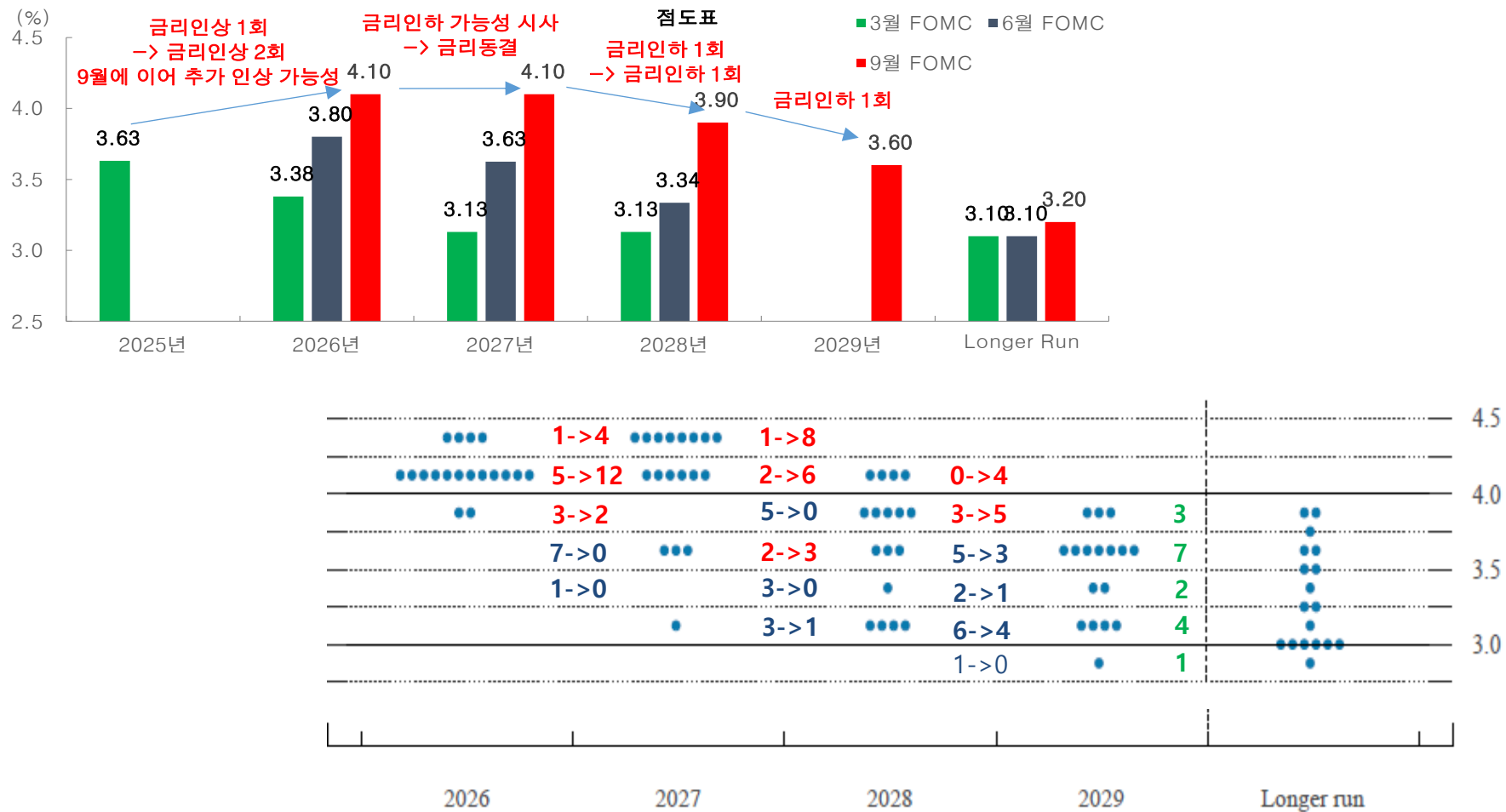
[9월 FOMC] 성명서: '공급충격' 삭제, 'timelier return' 추가 — 가이드언스는 없음

12-0 표결. 개별 투표 명단 단락이 사라진 새 형식(반대표 없음, 개별 위원 표는 문서상 미확인)

항목	7월 29일	9월 16일	해석
정책 결정	3.50~3.75% 유지	25bp 인상 → 3.75~4.00%	시장 반영(92~95%) 과 일치
경제활동	'견조한 확장, 중동 분쟁에 기인한 높은 불확실성에도'	'견조한 확장. 지정학적 불확실성 높으나 국내 지출 견조(resilient)'	'중동' → '지정학' 일반화, 수요 견조 명시(매파)
생산성· 투자 / 고용	'생산성·자본투자 강함' / '고용 증가가 노동력에 보조'	'생산성 강함, 자본투자 견고(robust)' / 동일	표현 조정, 실질 변화 없음
인플레이션	'목표 대비 높음, 부분적으로 에너지 등 공급충격 반영'	'인플레이션이 높은 상태.' — 공급충격·에너지 문구 전면 삭제	가장 매파적 편집: 초과 인플레의 '면책 사유' 철회
정책 목적	'물가안정을 달성할 것'	'오늘 조치는 2% 목표로의 보다 시의적절한 복귀를 뒷받침' + '물가안정 달성'	인상 목적 명시. '추가 조정' 가이드언스 부활 없음
표결	9-3 (해맥·카시카리·로건 인상 요구)	12-0	소수의견이 두 달 만에 만장일치 다수로

[9월 FOMC] 점도표 상향 조정. 추가 금리인상 가능성 시사, 그래도 금리인상 사이클은 아님을 피력

26년 추가 금리인상 가능성 가시화. 27년에도 금리동결 또는 인상 가능성, 28년과 29년은 기준금리 정상화 예상



자료: FED, 대신증권 Research Center

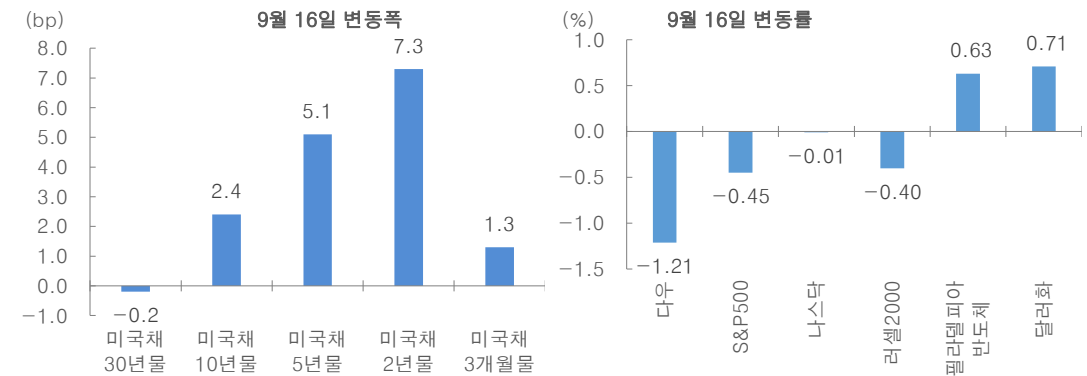
[9월 FOMC] 성명서 '안도' → 기자회견 반전 → 저점 → 되돌림

'기준 미충족'·'제약적 아님·완화 제거'·'hard-pressed' 문구에 단기 금리 급등, 증시 급락. 하지만, 선반영, 과매도 인식에 되돌림



[9월 FOMC] 장기 금리 상승 폭 제한적. 나스닥은 약보합, 필라델피아 반도체는 플러스 반전

금리인상 시점이 앞당겨질 수 있지만, 최종 금리에 대한 컨센서스는 변하지 않아... 선반영한 채권금리 추가적인 상승 제한적



9월 12일

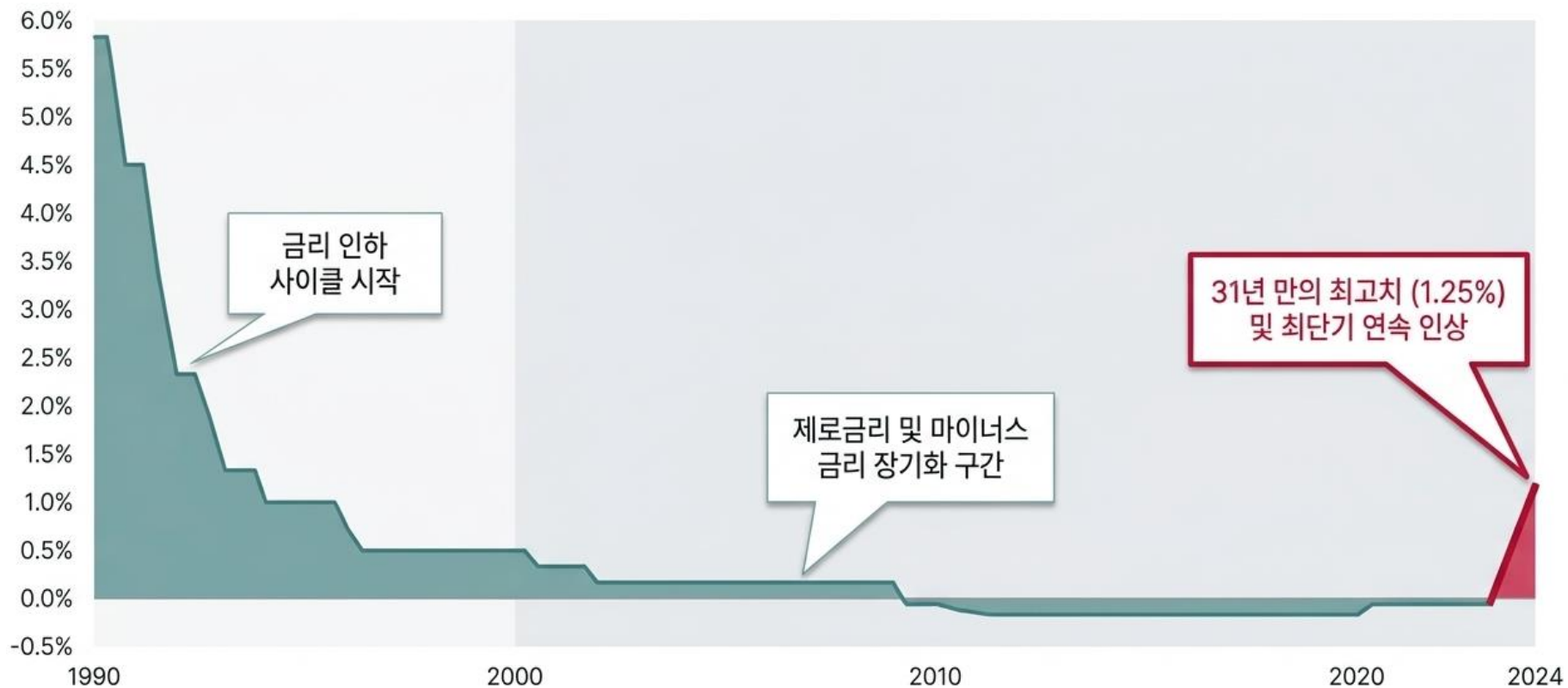
CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026-09-16	12.71%	87.29%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-10-28	0.00%	64.00%	36.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	0.00%	99.04%	0.96%	0.00%
2027-01-27	0.00%	0.00%	60.00%	40.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	1.86%	98.14%	0.00%
2027-04-28	0.00%	0.00%	0.00%	74.00%	26.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	0.00%	43.07%	56.93%
2027-07-28	0.00%	0.00%	0.00%	32.00%	68.00%
2027-09-15	0.00%	0.00%	0.00%	26.00%	74.00%
2027-10-27	0.00%	0.00%	0.00%	26.00%	74.00%
2027-12-08	0.00%	0.00%	0.00%	34.09%	65.91%

9월 17일

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-10-28	44.64%	55.36%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	69.68%	30.32%	0.00%	0.00%
2027-01-27	0.00%	30.64%	69.36%	0.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	64.64%	35.36%	0.00%
2027-04-28	0.00%	0.00%	34.64%	65.36%	0.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	3.29%	96.71%	0.00%
2027-07-28	0.00%	0.00%	0.00%	96.64%	3.36%
2027-09-15	0.00%	0.00%	0.00%	93.75%	6.25%
2027-10-27	0.00%	0.00%	0.64%	99.36%	0.00%
2027-12-08	0.00%	0.00%	19.51%	80.49%	0.00%

[9월 BOJ] 25bp, 1.25%로 기준금리 인상. 31년만에 최고치이자, 1990년 이후 가장 가파른 인상 사이클

6월 이후 3개월만에 금리인상 단행. 1990년 이후 가장 빠른 금리인상 속도



찬성 다수로 가결되었지만, 2명의 반대표(아사다, 사토 위원) 발생
비둘기파적인 금리인상으로 해석할 수 있는 이유

[9월 BOJ] 물가 2% 상회 위험(7명) vs. 성장 가속도 부재(2명). 추가 금리인상 속도는 더뎠을 것이라는 기대

우에다 총재, 기자회견에서 물가 2% 안정을 위한 선제적 조치, 어떤 옵션도 배제하지 않는다 했지만, 급격한 인상으로 자산가격 급변동을 초래하지 않겠다 함



The Majority (찬성 7표) - 우에다 총재 주축



물가 전망

기조 물가상승률이 **2%에 근접**. 이를 넘어설 '**상방 위험**' 경계. 선제적 조치 필요.



정책 방향

금융여건 완화 정도 축소 불가피.



The Dissenters (반대 2표) - 아사다 & 사토 위원



아사다 위원

신선식품 제외 소비자물가 **2% 하회**. 경제 상황이 견조하다고 단정 불가.



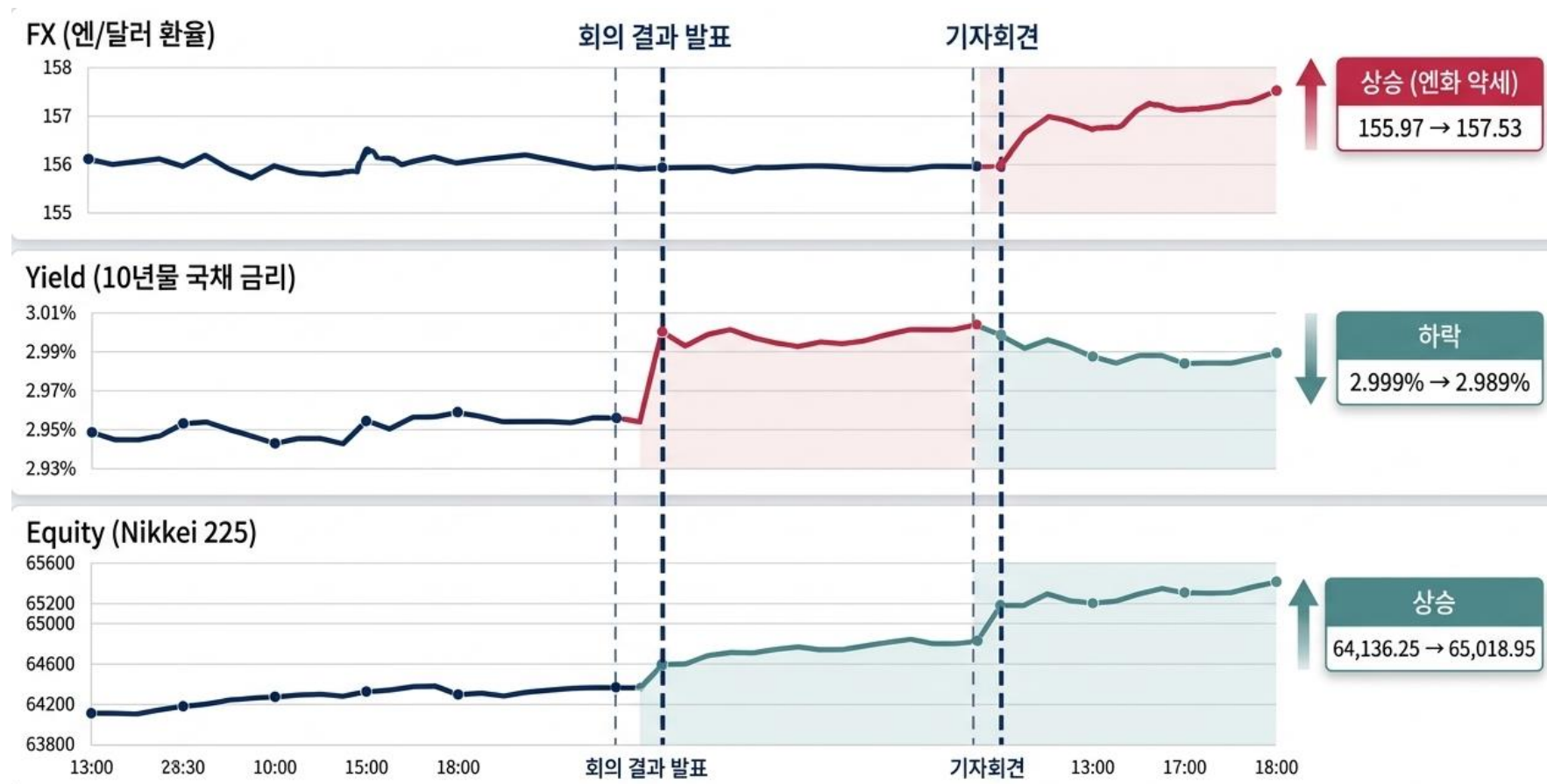
사토 위원

경제 및 물가 상황이 이전 대비 크게 가속화되지 않음.

BOJ 총재는 기자회견을 통해 '정책 국면의 변화'를 선언했지만,
금리인상 가속화를 시사하는 결정적 발언을 피하면서 신중한 태도 견지

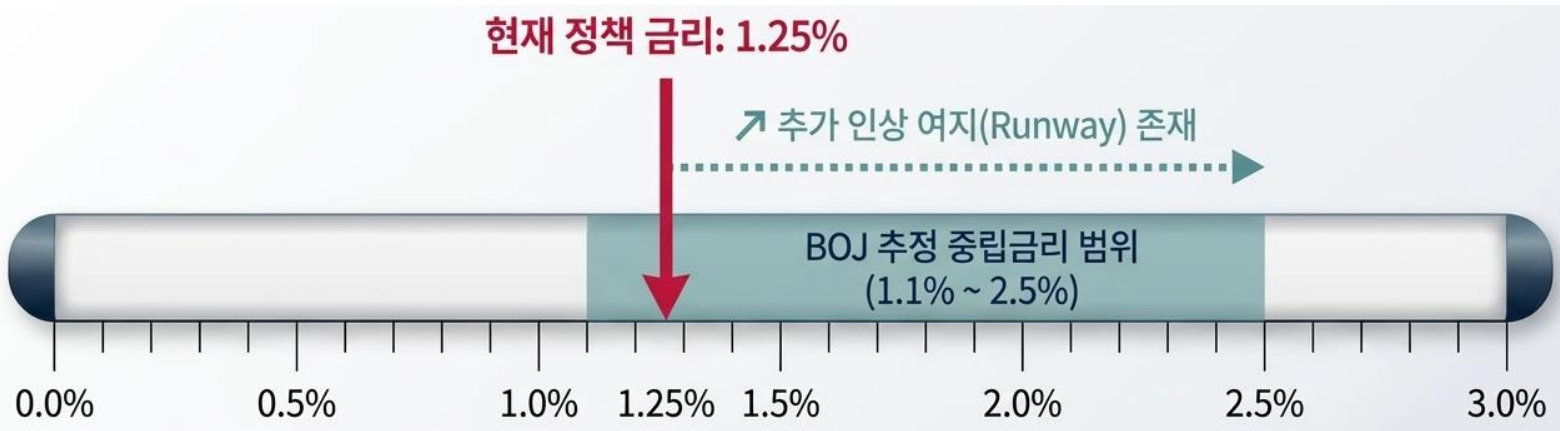
[9월 BOJ] 소수 의견과 BOJ 총재의 금리인상 가속 시그널 부재에 금융시장에는 안도감 유입

25bp 금리인상은 기정사실화. 금리인상 가속화 우려를 선반영한 글로벌 증시는 안도감 유입. 엔화 약세, 금리 하락, 증시 상승



[9월 BOJ] 중립금리 추정 범위에 진입했지만, 추가 금리인상 여지 충분. 최종 기준금리 1.75 ~ 2%로 27년 하반기 도달 예상

9월 금리인상은 엔화 약세를 막기 위한 최소한의 조치. 1.75 ~ 2%까지 추가 금리인상 가능성 열려있어... 27년 하반기 중 도달 가능성



	26.3Q	26.4Q	27.1Q	27.2Q	27.3Q	27.4Q
Barclays	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75
BNP	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75	2.00
BoA	1.25	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00
Citi	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	2.00
GS	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75

전쟁 종결 단계 접어드는 걸까? 일단, 이란 문제 해결을 위한 트럼프 행정부의 발빠른 행보 진행 중

세계

트럼프 "이란과 직접 대화...전쟁 종결 단계 접어들어"

송태희 기자 입력 2026.09.17.10:49

트럼프, 중동 6개국과 이란전 머리 맞댄다

김슬기 기자

입력 : 2026.09.17 17:39

구글 검색 선호 추가 |



내주 유엔총회 계기 회담 추진
전후 안정화 전략 논의 나설듯
네타냐후 만남 여부는 불투명

도널드 트럼프 미국 대통령이 다음 주 뉴욕에서 열리는 유엔 총회를 계기로 걸프 지역 정상들과 회동해 이란과의 종전 및 전후 구상을 논의할 예정이라는 관측이 나왔다. 이번 회담이 이란전 종식과 중동 정세의 새로운 분수령이 될지 주목받고 있다.

미중 정상회담 앞두고...中, 이란에 "홍해로 긴장확산 안돼" 경고

베이징=CBS노컷뉴스 정영철 특파원 | 2026-09-17 11:32

노컷뉴스를 선호 하는 출처로 추가

일방적인 지지 넘어 일정 부분 압박 병행
24일 미·중 회담 앞두고 "MOU 복귀 촉구"
이란 언론 "협상 복귀는 당사자 몫" 주장

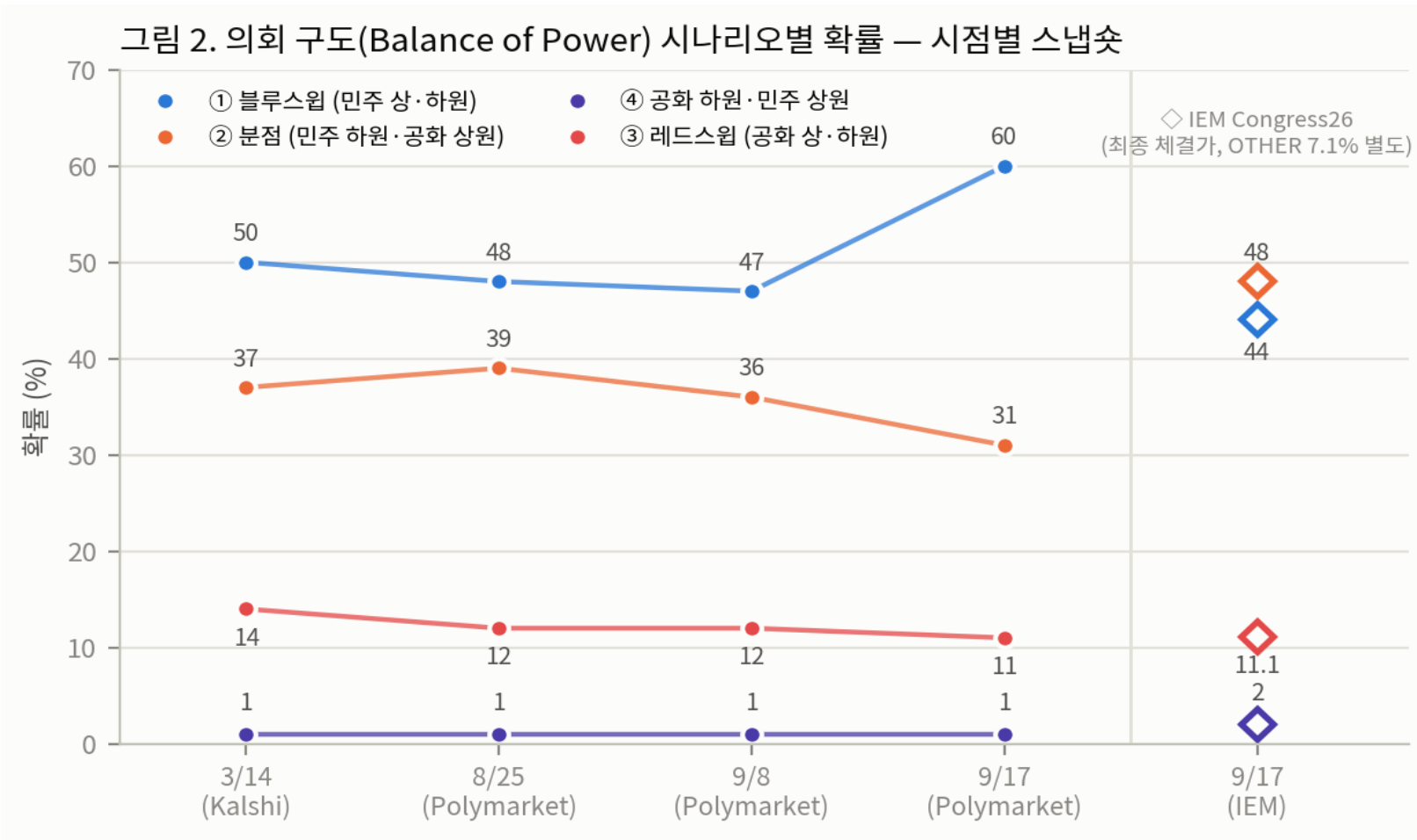
이란 외무 "중국과 협의 성공적...시진핑 중동 평화안 지지"

2026.09.17. 오후 1:51.



[지정학적 리스크] 중간선거에서 블루스윙(민주당 상하원 장악) 가능성이 60%까지 레벨업

중간선거에서 참패할 가능성이 높아지면서 유가 하락 및 물가 안정에 집중해야 할 트럼프



[호르무즈 개항 여부 관련] 호르무즈 해협 통항 합의시 유가 레벨다운, 물가 및 금리인상 우려 완화

현재 유가 수준은 지정학적 리스크 프리미엄 영향으로 레벨업. 평화 협정시 레벨다운 가능성 높아



- 9/14(월) GCC-이란 외교장관 회의.
오만·이란이 마련한 통항 계획 논의
- 지정학 프리미엄 제외 적정가 \$85~90
→ 현물 \$105에 \$15~20 프리미엄
- 커브 백워데이션이 심해 롱 포지션의 롤
수익은 양(+)이나,
- 합의 헤드라인 하나로 -10% 가능

유가 100달러 돌파는 수급/펀더멘털보다 순수 리스크 프리미엄 영향.

오만 회담 결과 등 지정학적 리스크 완화시 유가 급락 가능성도 존재

합의 시 브렌트 \$90~95(프리미엄 축소), 교착 시 \$98~110,

결렬·확전(사우디 동서 파이프라인 재타격·후티 밥엘만데브 봉쇄) 시 \$115~120

[금융시장 환경] 미국 - 이란 분쟁 완화 조짐, 유가(WTI 기준) 100달러 하회. 금리, 달러 하향 안정 가시화될 전망

WTI 주간차트, 지정학적 리스크 완화 기대에 100달러 하회



자료: 대신증권 Research Center

10년물 미국채 금리 주간차트, 5% 돌파 이후 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

달러 인덱스 주간 차트, 100p 돌파 시도 이후 하락 반전



자료: 대신증권 Research Center

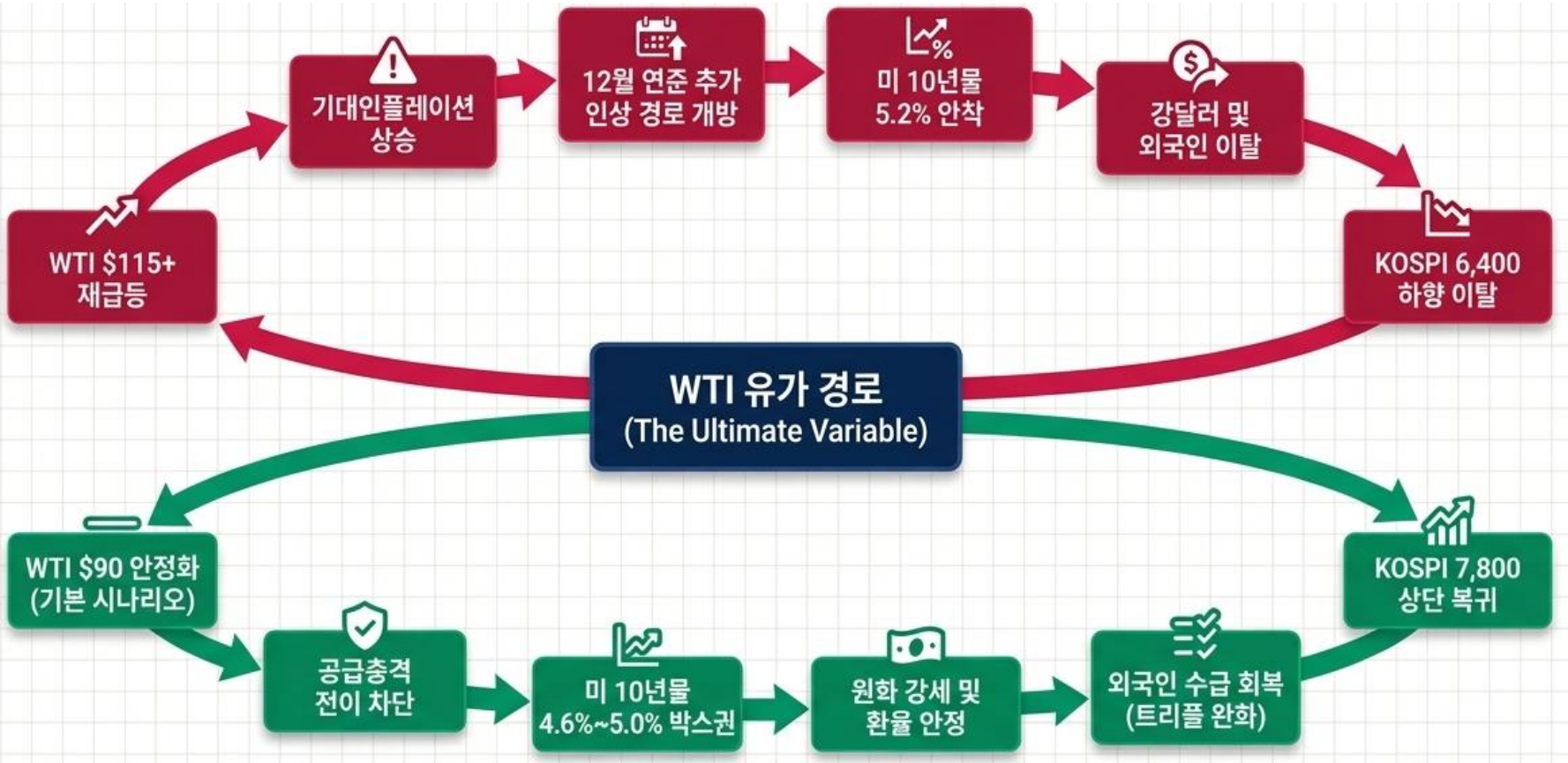
원/달러 주간 차트, 1,350원 하향 이탈 이후 반등, 1,400원선은 저항



자료: 대신증권 Research Center

[기승전 유가] 유가 등락, 레벨에 따라 물가, 통화정책, 채권금리, 달러화 등락을 넘어 글로벌 증시 흐름에도 영향을 미쳐

유가 하락(상승) -> 물가 하락 기대(상승 우려) -> 비둘기파적(매파적) 통화정책 스탠스 기대(경계) -> 채권금리/달러화 하락(상승) -> 증시 상승(하락)

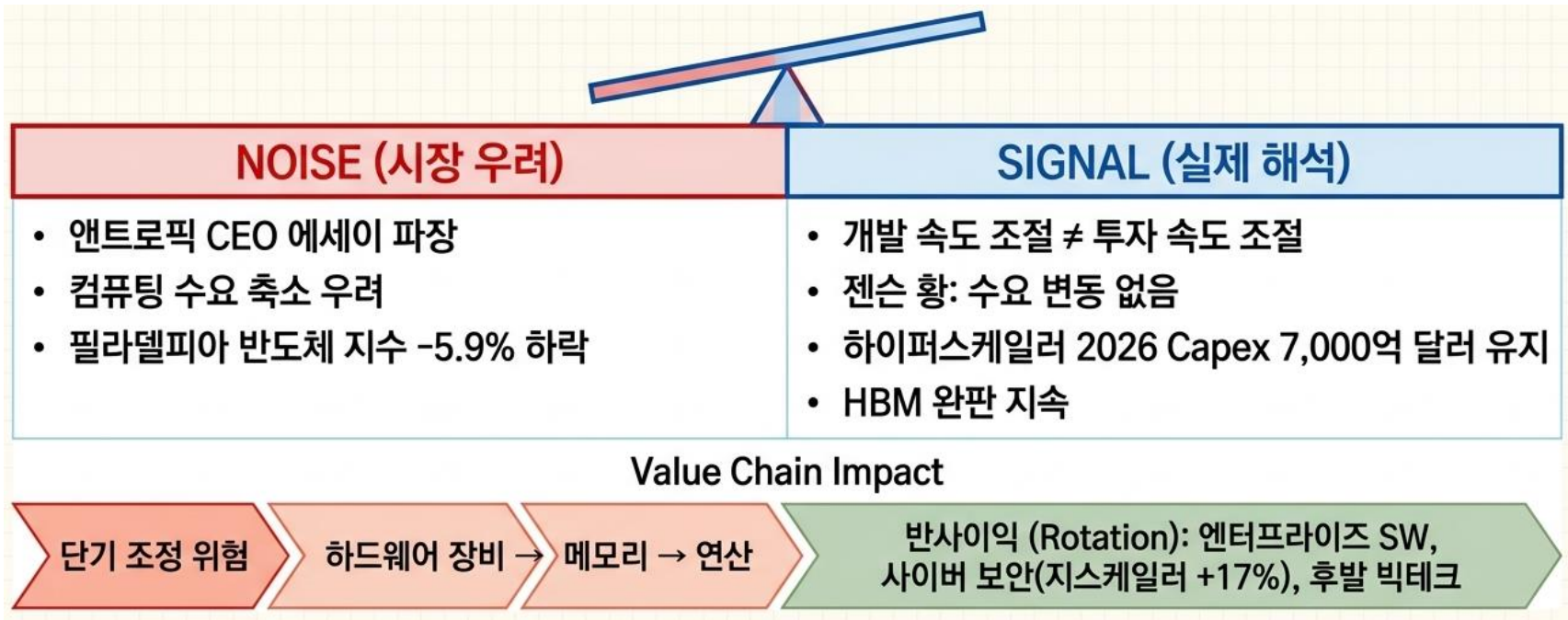


결국, 연준의 통화정책도 에너지 공급발 충격에 후행할 수 밖에 없는 상황.

매크로 환경 변화의 최선두에 위치한 유가

[AI 속도 조절론의 본질] Noise vs. Signal. 시장 우려는 불가피하지만, 본질은 달라...

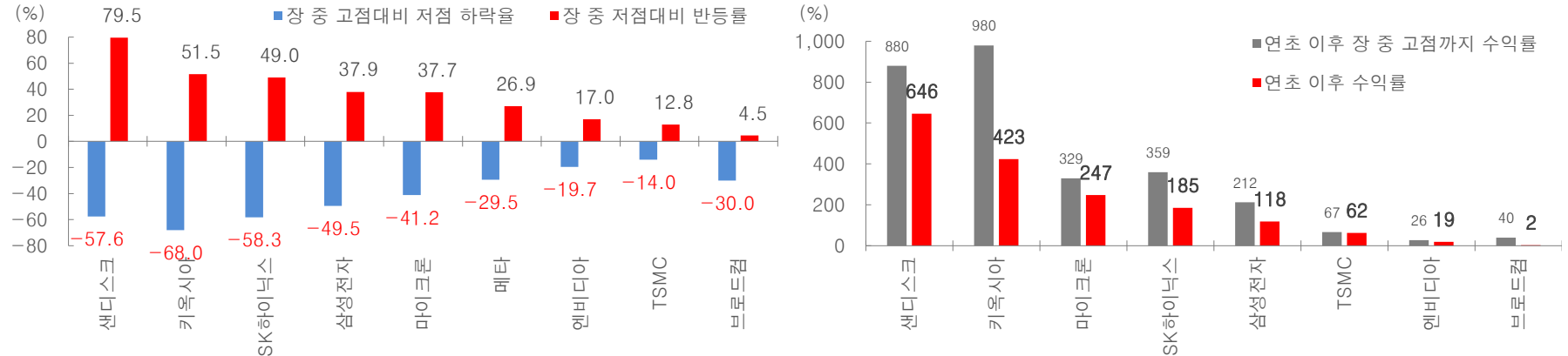
7월에도 Capex 투자 축소 우려가 시장을 뒤흔들었지만, 실제로 Capex 투자는 확대. 치킨 게임에서 누구 하나 후퇴를 선택하기 어려워...



AI 산업에서 승자가 되기 위한 치킨 게임 양상 지속
개발 속도 조절, 투자 둔화 등의 우려가 있지만,
실제 행동에 돌입하기 어려워... 낙오자가 될 수 밖에 없기 때문
실제 개발 속도 후퇴, 투자/발주 축소가 확인되기 전까지
AI, 반도체 주가 변동성은 비중확대 기회

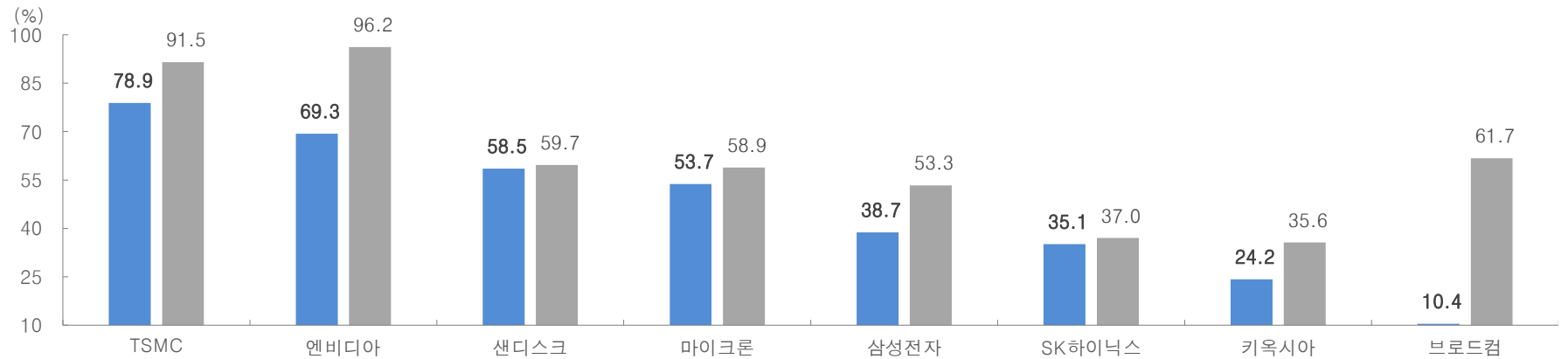
[반도체 주도] 낙폭이 컸던 만큼 반등 탄력이 강한 반도체. 하지만, SK하이닉스, 키옥시아, 브로드컴 회복률 저조해

낙폭이 컸던 만큼 반등탄력도 강했던 반도체. 하지만, SK하이닉스 회복 탄력은 저조해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

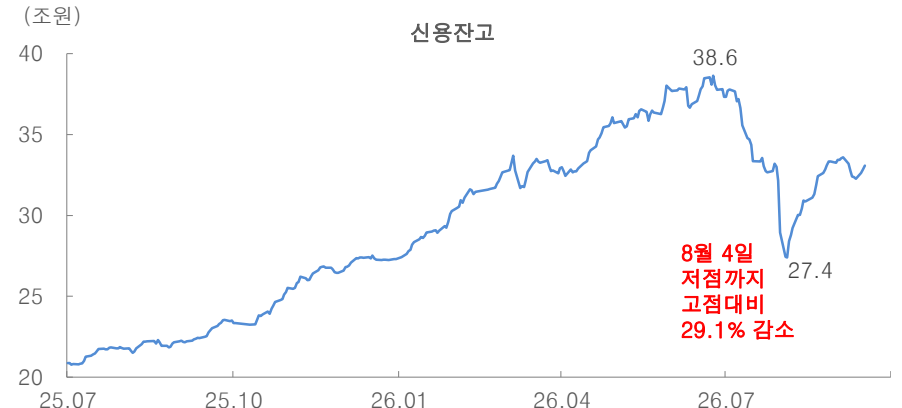
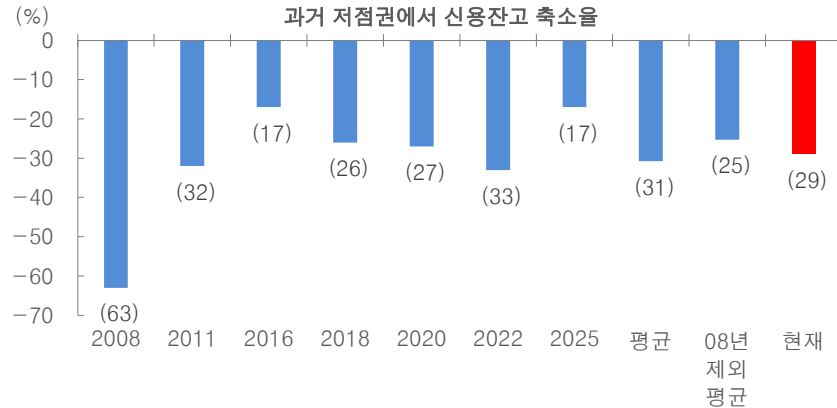
하락폭대비 되돌림 강도는 SK하이닉스, 키옥시아, 브로드컴 동반 저조한 상황. 삼성전자, 샌디스크, 마이크론은 50% 되돌림 이후 숨고르기 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

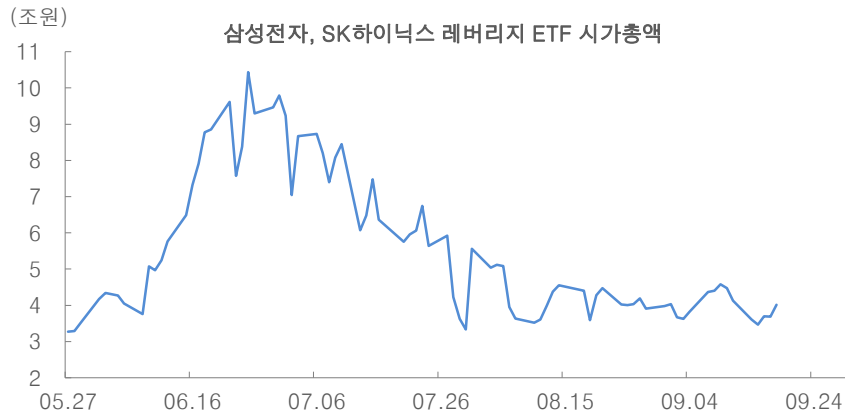
[디레버리징] 신용잔고 고점대비 29% 감소 이후 상승 반전. 레버리지 ETF 시가총액은 5월말 수준으로 회귀 & 하회

경기 침체 쇼크가 아닌 경우 신용잔고 25% 축소 전후 KOSPI 저점 통과. 7월 신용잔고 고점대비 29% 감소한 이후 증가세 반전. 최근 증가 폭/강도 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

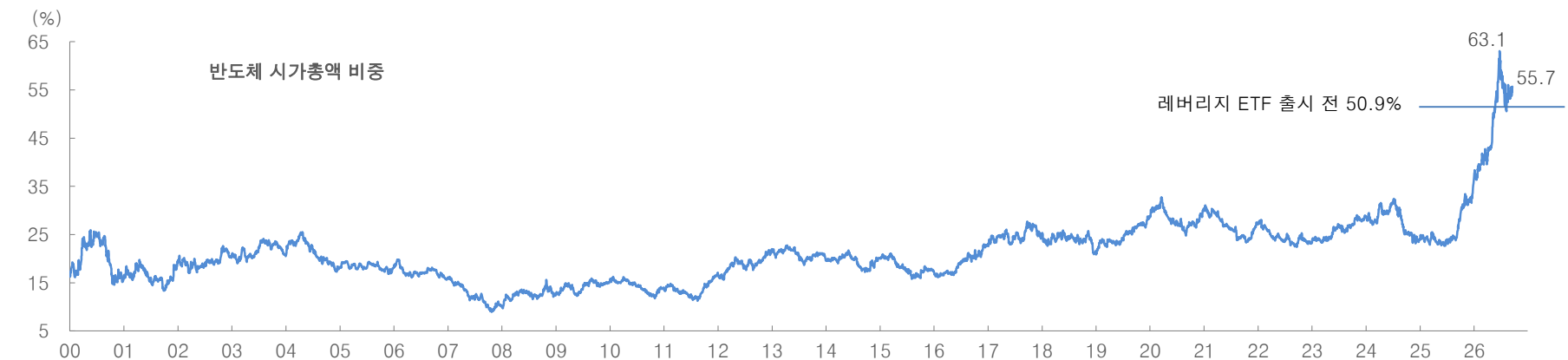
삼성전자, SK하이닉스 레버리지 ETF 상장 당시 수준으로 레벨다운. KOSPI 시장 레버리지 ETF 비중도 축소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

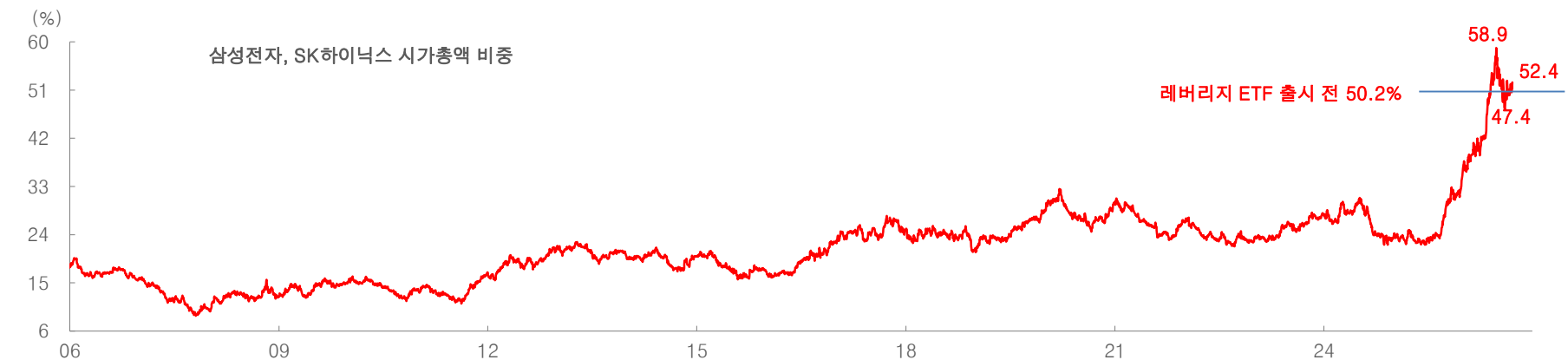
[반도체 영향력] 삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중, 47.8%(레버리지 ETF 출시 당시 수준) 하회 이후 증가세로 반전

레버리지 ETF 출시 당시 수준으로 회귀한 반도체 시가총액 비중. 이후 다시 55% 수준으로 회복



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

삼성전자, SK하이닉스 시가총액 비중은 58.9%에서 47.8%로 10%p 이상 레벨다운 이후 저점 통과. 최근 등락 과정에서 50% 수준 상회

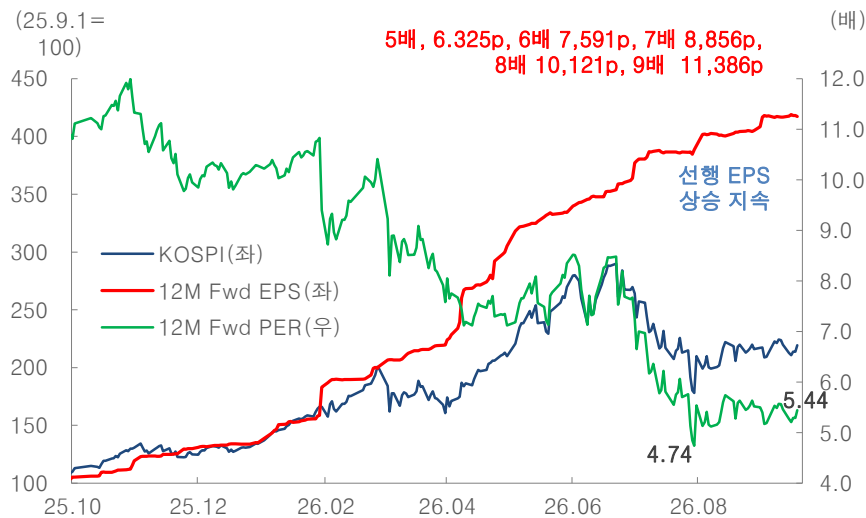


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 밸류에이션 정상화 진행 중. 선행 PER 여전히 6배 이하, 7배 회복만으로도 8,800선 돌파 시도 가능

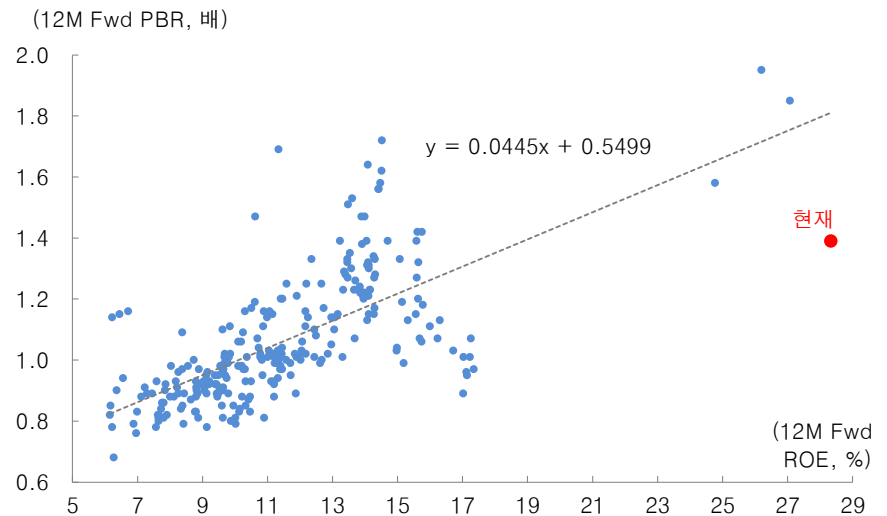
- KOSPI는 **밸류에이션, 기술적 측면에서 과도한 하락 국면**에서 정상화 진행 중. 최근까지 **선행 EPS, 26년, 27년 이익 전망 상향 조정 중**. 경기선행지수 또한 상승세가 유지. 선행 EPS는 지난 주말 1,267.32p(8월말 1,240p)로 추가 상승했고, 통계청, OECD 경기선행지수도 상승세를 이어가는 중. 26년 한국 GDP 성장률 전망은 3.4%로 추가 상향 조정. **실적, 경기 상승 국면에서 고점 대비 30% 이상 급락은 사상 처음**. 이로 인해 **선행 PER은 2000년 이후 처음으로 5배 하회(4.74배)**
- 2000년 이후 펀더멘털과 주가 간 괴리가 가장 큰 상황에서 증시는 Upside Potential이 높을 수 밖에 없음**. KOSPI 하락 추세 전개의 조건은 가파른 이익 및 실적, 경기 하락 국면 진입. 현재로서는 가능성이 낮다고 판단. **향후 경기/실적 사이클이 하락 반전하더라도 그 전까지는 주가 반등, 밸류에이션 정상화 국면 전개 가능성 높다고 판단**. 경기, 실적 흐름들을 꾸준히 점검해야겠지만, **현재 주가 수준에서 매도보다 매수, 홀딩 전략이 유리**하다고 판단
- KOSPI 7,000선 회복 시도에도 불구하고 **KOSPI 선행 PER은 5.46배에 불과**. 여전히 PER 6배 이하에 머물러 역사적 저점권에서 등락 중. 120일 이격도 또한 2000년 이후 평균의 -2표준편차 수준까지 도달한 이후 회복 국면 진입
- 펀더멘털과 주가가 정반대의 방향으로 달려온 만큼 펀더멘털 악화가 현실화되지 않는 한 지수 반등, 빠른 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상. 특별한 **모멘텀이 부재하더라도 불확실성 완화, 불안심리 진정에 근거한 수급 개선만으로도 과도한 하락만큼 강한 반등 탄력을 기대**할 수 있음. 선행 PER 7배 회복 만으로도 KOSPI 8,500선 돌파/안착 시도 가능할 것

여전히 선행 PER 6배 이하. 선행 EPS 1,265.55p로 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

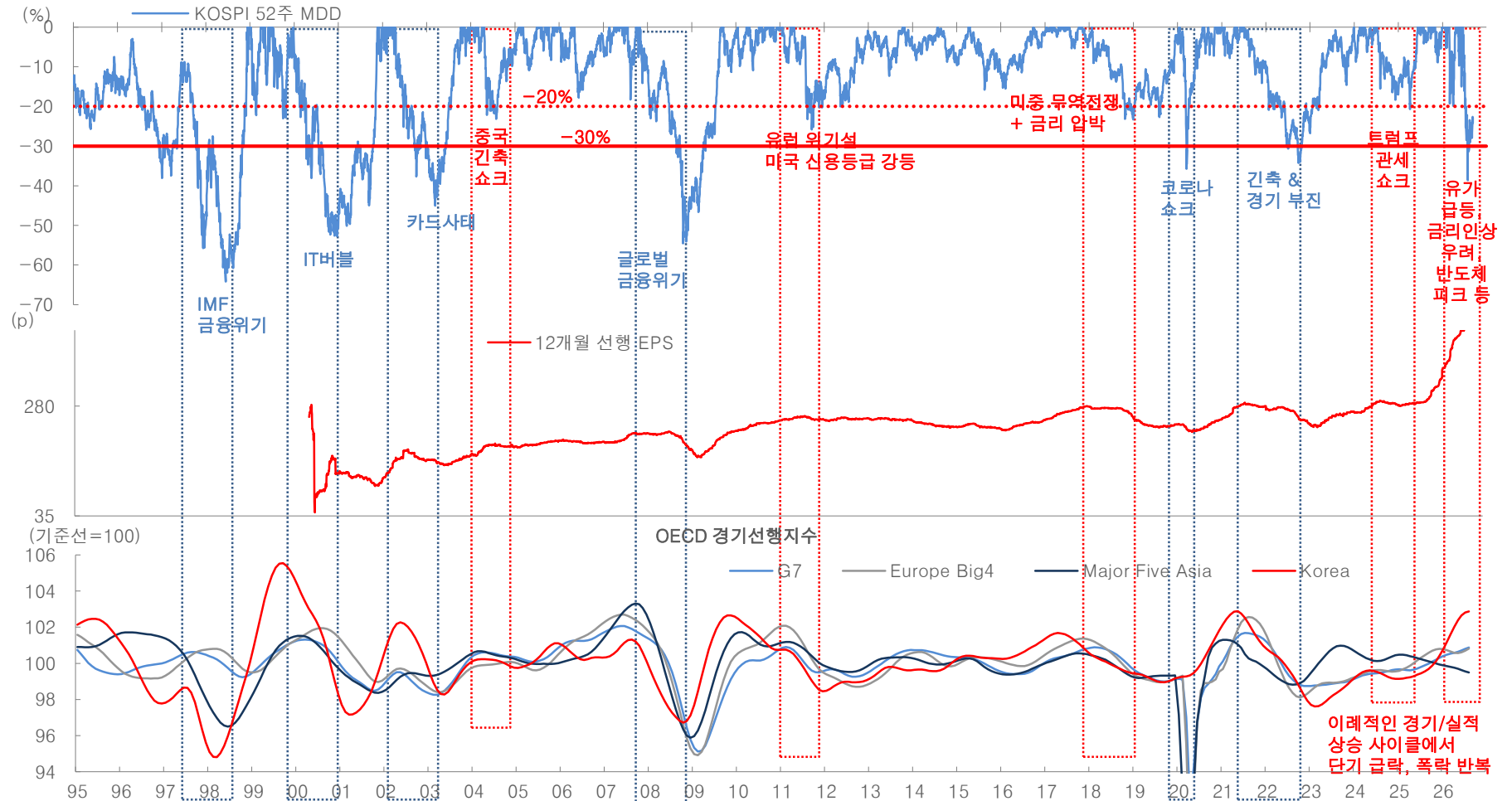
ROE - PBR Matrix 기준 -32.5% 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[KOSPI 위치] 유가 급등, 금리인상 우려, 반도체 피크 아웃 등으로 38% 급락. 이례적으로 실적/경기 상승 사이클 진행 중

경기 둔화 또는 부진에 긴축, 관세 등 정책 변화와 무역전쟁, 미국 신용등급 강등 등의 이슈가 가세하면서 고점대비 20% 전후 조정 빈번
30% 이상 조정은 경기악화 또는 침체국면 진입 & 시스템 리스크 현실화 국면. 현재는 경기 확장, 실적 레벨업에도 불구하고 주가 급락



자료: OECD, CEIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

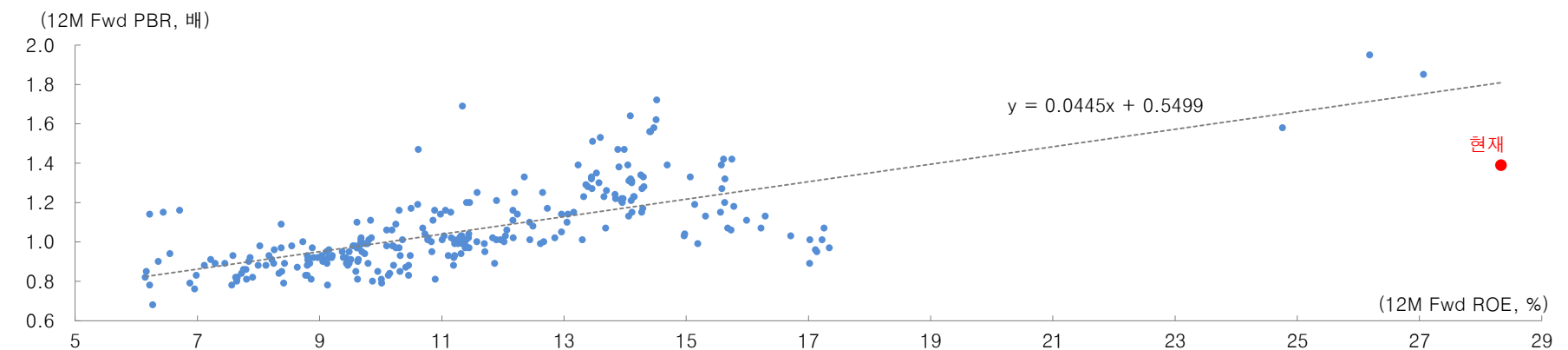
[밸류에이션] 선행 PER 6배 이하, 극심한 Deep Value 구간 지속. 선행 PBR/ROE Matrix 기준 저평가(-32.6%)도 심화

KOSPI 12M Fwd PER 6배 하회. 역사적 저점권 이하에서 등락 중. 저평가 매력 여전. 밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 전고점 돌파 가능



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

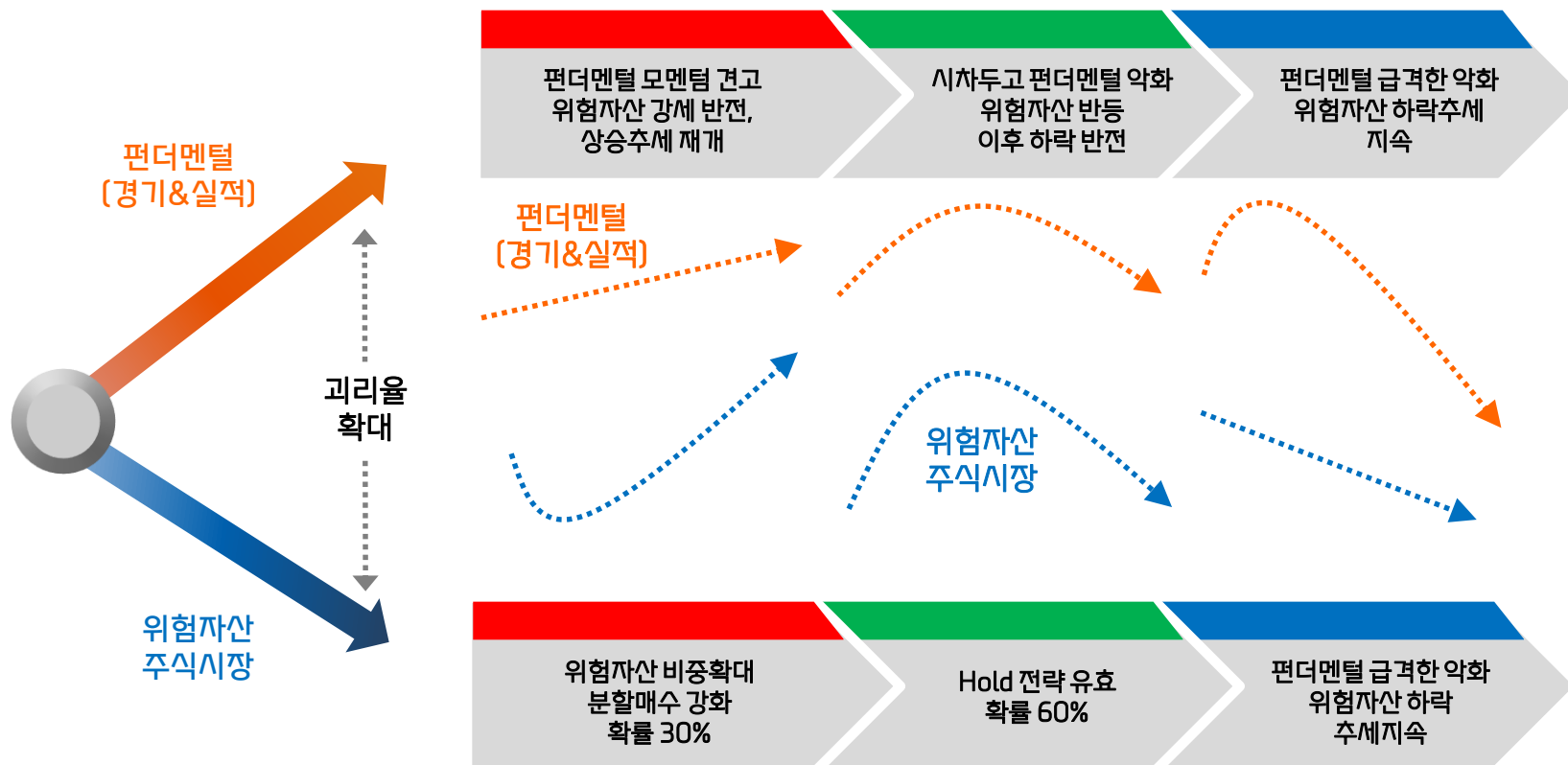
선행 PBR 현재 2.01배에서 1.37배로 레벨다운. ROE - PBR Matrix 기준 고평가 영역에서 저평가 전환, -32.6%까지 저평가 심화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

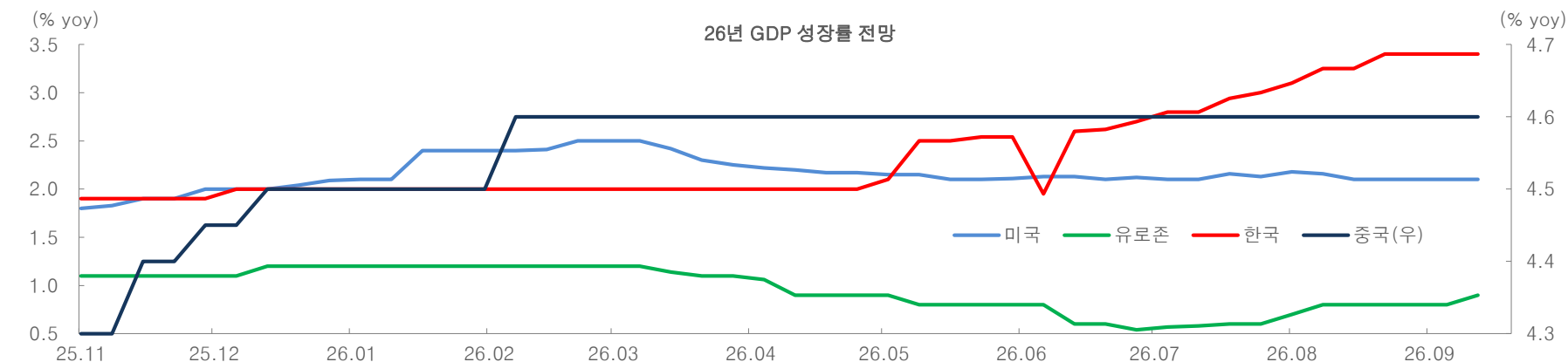
[강아지와 주인] 주인과 반대로 갔던 강아지, 주인에게 돌아오다 다시 멀어진 상황. 그 거리는 지난번보다 더 멀어...

편더멘탈 대비 주가 수준 낮은 상황에서 더 멀어져... 실적, 물가, 경기 환경이 당장 악화되지 않는 것 만으로도 KOSPI 정상화/되돌림 가능



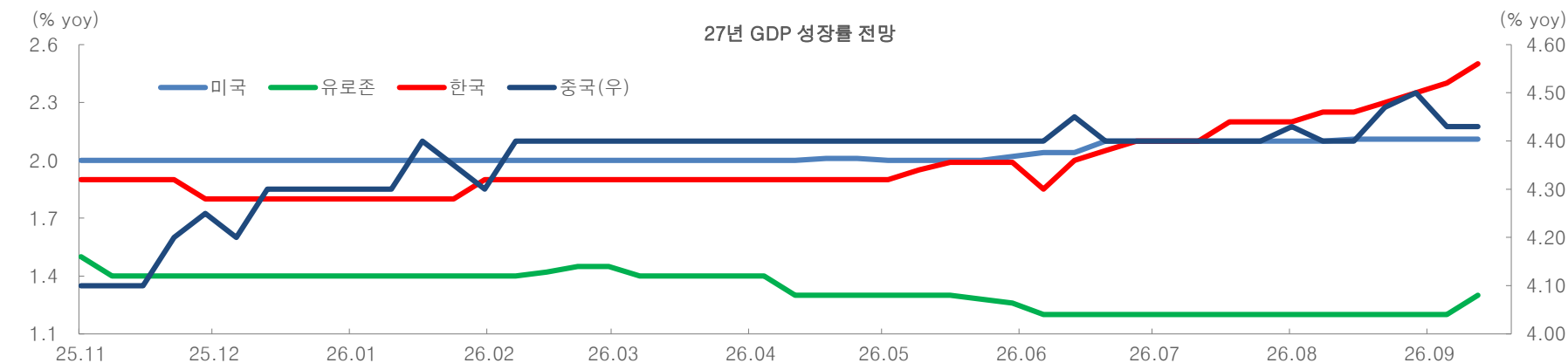
[GDP] 한국 GDP 성장률 26년, 27년 동반 상향 조정, 유럽은 반등. 중국은 27년 GDP 전망만 상승

주요국 26년 GDP 성장률 전망. 한국 3.4%로 레벨업, 미국은 2.1%로 하향조정 이후 정체. 지지부진했던 유럽은 0.9%로 전망치 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

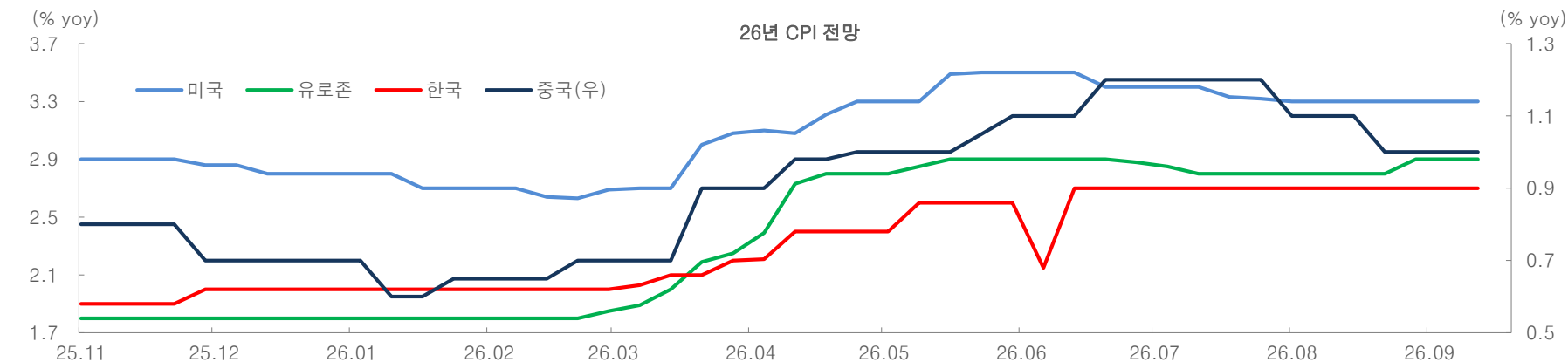
주요국 2027년 GDP 성장률 전망. 한국 26년 전망 레벨업에도 불구하고 27년 전망도 2.5%로 상향 조정. 중국은 4.43%, 유럽은 1.3%로 상향 조정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

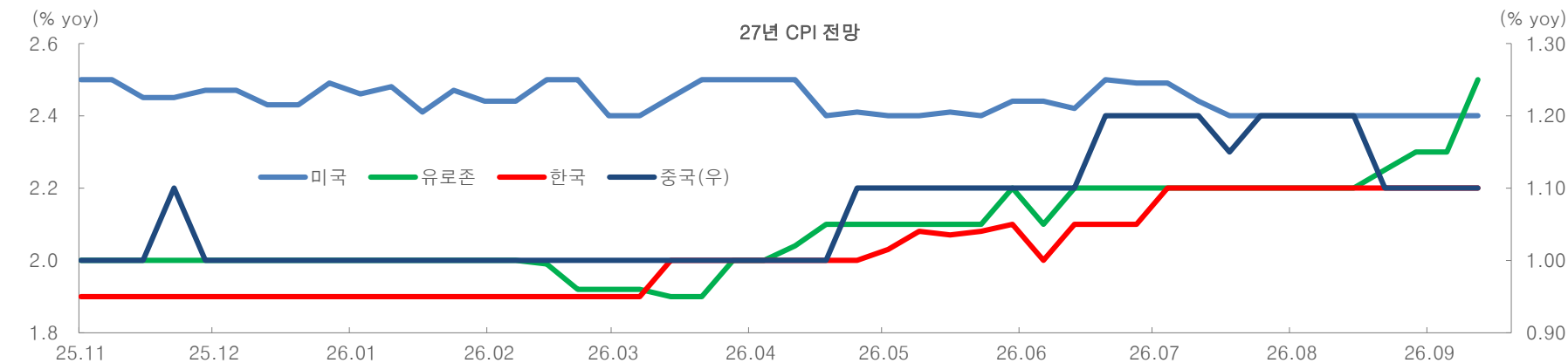
[CPI] 물가는 유럽을 제외할 경우 완만한 하향 조정 흐름. 중국 물가 안정 기대가 다시 높아지는 상황

주요국 2026년 CPI 전망. 미국은 하향 조정 이후 정체. 유로존은 2.9%로 전망치 반등. 중국은 1%로 레벨다운



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

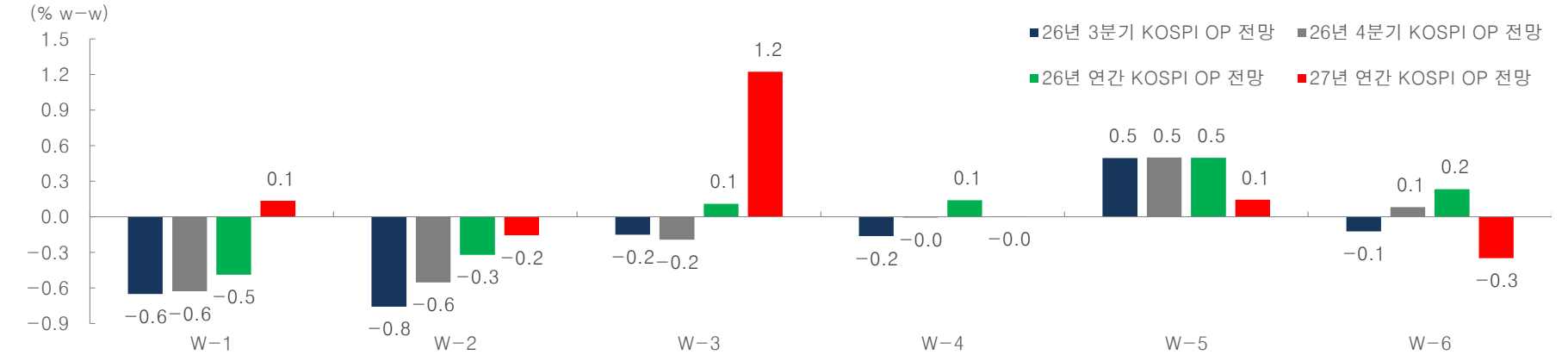
주요국 2027년 CPI 전망. 미국은 2.4%로 하락. 중국도 1.1%로 하향 조정. 유로존만 2.5%로 큰 폭 상향 조정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

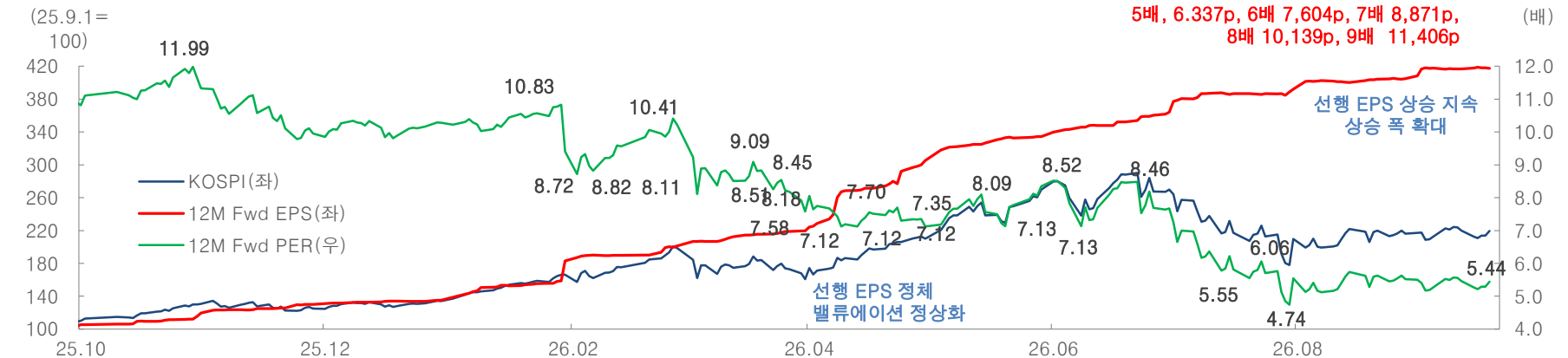
[실적 전망 & 선행 EPS] 견고한 선행 EPS, KOSPI 반등에도 선행 PER 6배 하회. 여전히 밸류에이션 역사적 저점권

9월, 원화 강세 여파로 이익 전망 하향 조정 뚜렷. 하지만, 하향 조정 폭이 제한적인 상황으로 3분기 프리어닝 시즌 분위기가 중요해진 상황



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

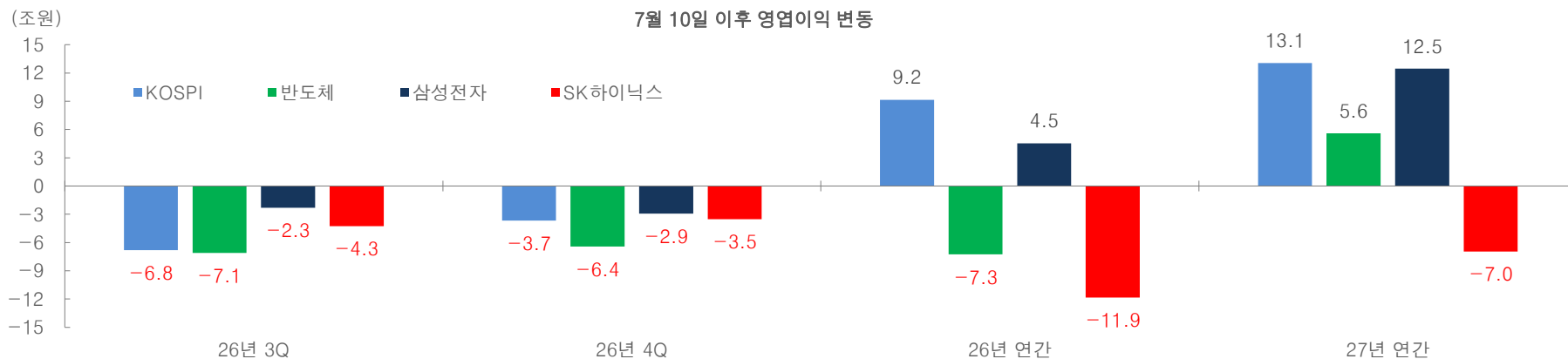
8월말 1,240이었던 12개월 선행 EPS, 9월 11일 1,267.32p로 레벨업. KOSPI 반등에도 여전히 선행 PER 5배 중반, 역사적 저점권에서 등락 반복



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

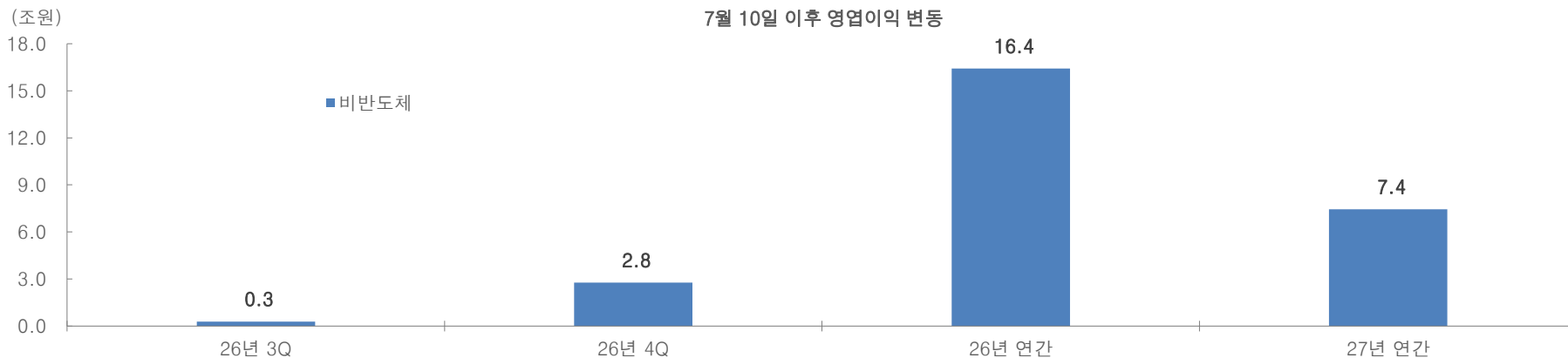
[실적 전망 변화] 실적 전망 하향 조정, SK하이닉스에 이어 삼성전자 영향. 비반도체 실적 전망은 상향 조정

KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자는 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업되었지만, 3분기, 4분기 전망은 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

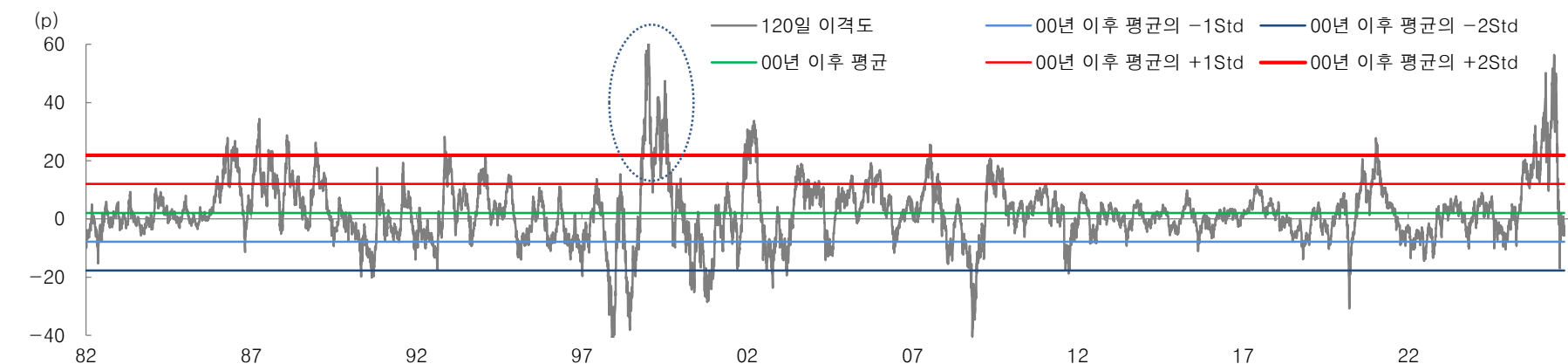
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 26년, 27년 실적 전망 레벨업 양상 뚜렷, 다만, 3분기, 4분기 실적 전망 상향 조정 폭은 축소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

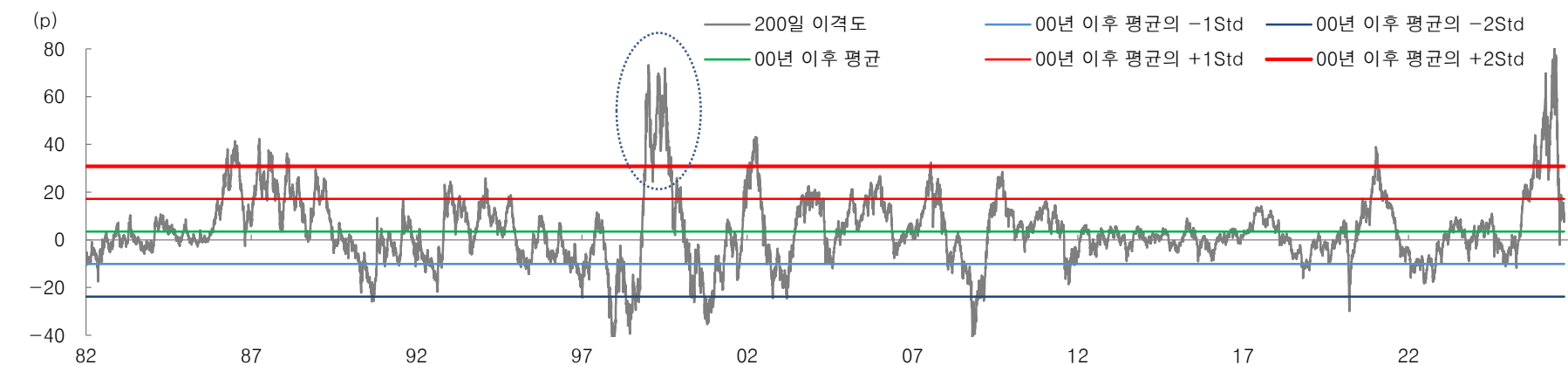
[이격도] 120일, 200일 이격도, 과열 해소, 저평가 전환. 120일 이격도 평균의 -2표준편차 수준에서 급반전

KOSPI 120일 이동평균선과 이격도. -16%p까지 급락, 00년 이후 -2 표준편차 수준에서 급반등 전개, 0선 회복 시도 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

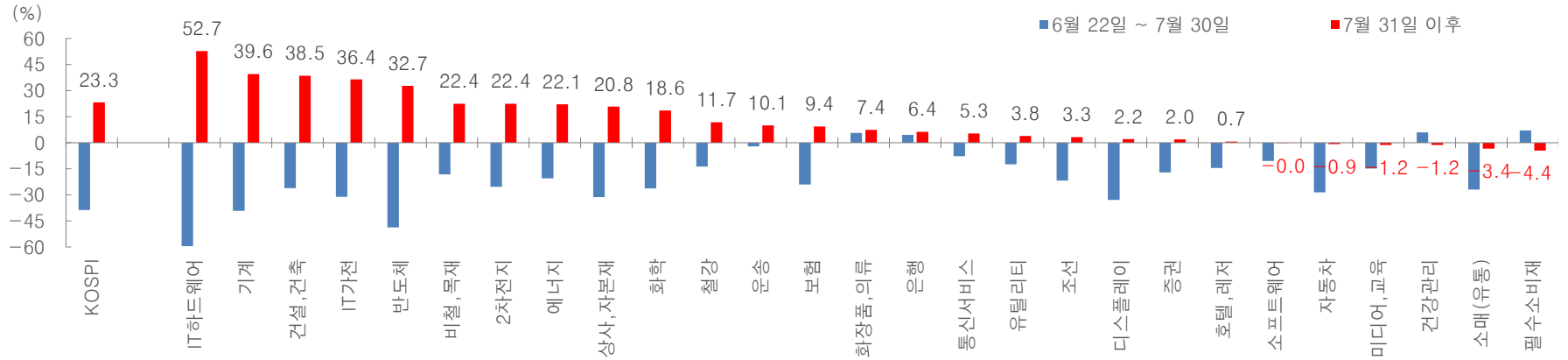
KOSPI 200일 이동평균선과 이격도 -2%p 수준까지 레벨다운. 00년 이후 평균 하회 이후 급반전 전개. 정상화 이후 과열권 진입에는 한계가 있어...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

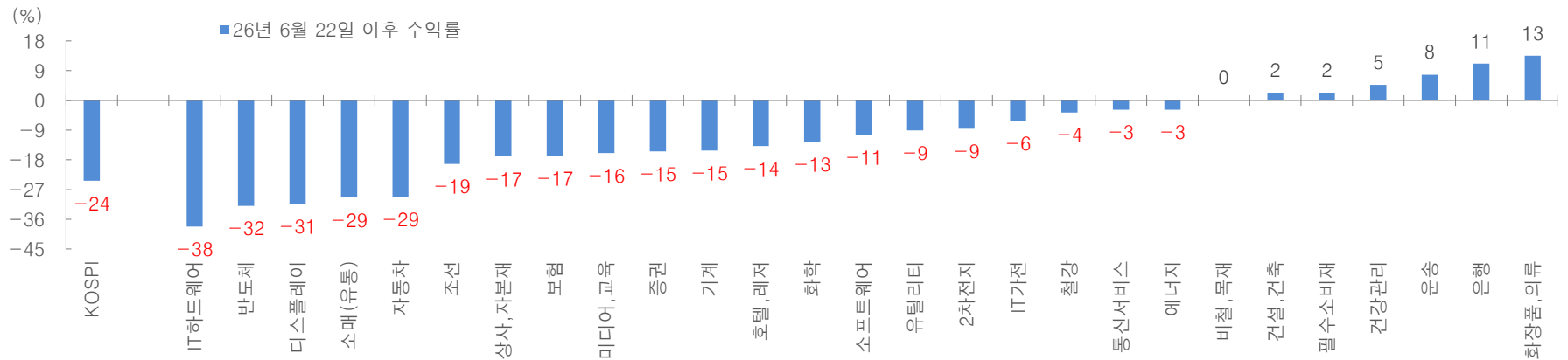
[낙폭과대] 6월 22일 이후 IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, 소매(유통), 자동차, 조선, 상사/자본재, 보험 등 낙폭과대

6월 22일 ~ 7월 30일 급락 국면에서 낙폭이 컸던 IT하드웨어, 기계, IT가전, 반도체 등 급반등. 기술적 반등 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

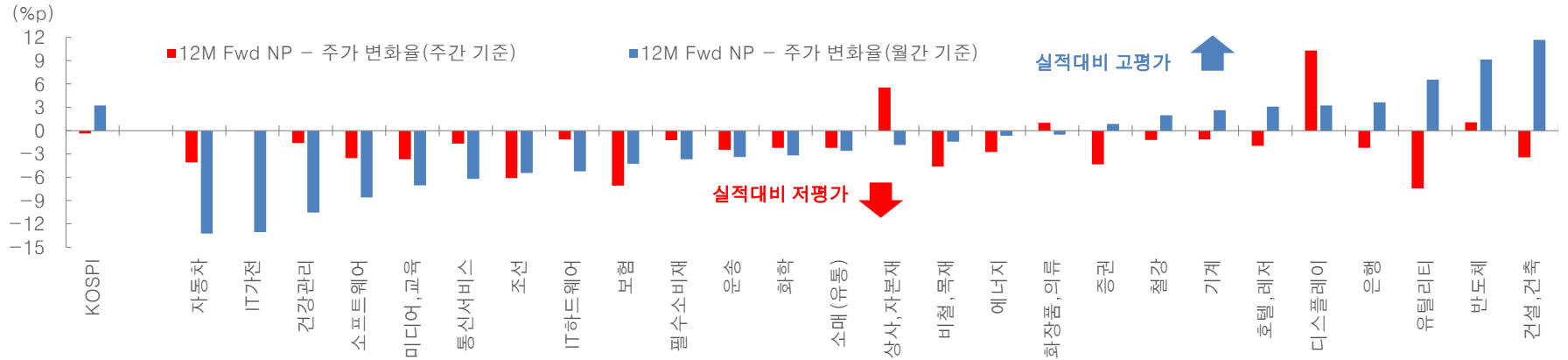
6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, 소매(유통), 자동차, 조선, 상사/자본재, 보험 등. 화장품/의류, 은행, 운송 등 고평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

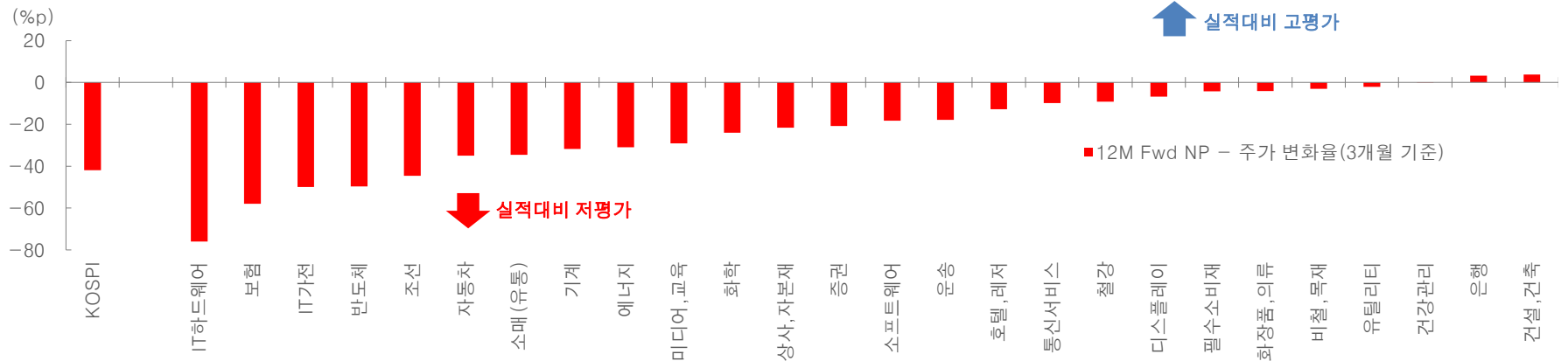
[실적대비 주가] 저평가 업종이 대부분. IT하드웨어, IT가전, 반도체, 보험, 조선, 소매(유통) 등 상위권 위치

주간, 월간 12M 선형 순이익대비 주가 변화율. 다수 업종 저평가 해소, 월간 기준 자동차, IT가전, 건강관리, 소프트웨어, 미디어/교육, 통신 등 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 기준 선형 순이익대비 저평가 여전. IT하드웨어, 보험, IT가전, 반도체, 조선, 자동차, 소매(유통) 등 저평가 심화. 건설, 은행, 건강관리 등 고평가

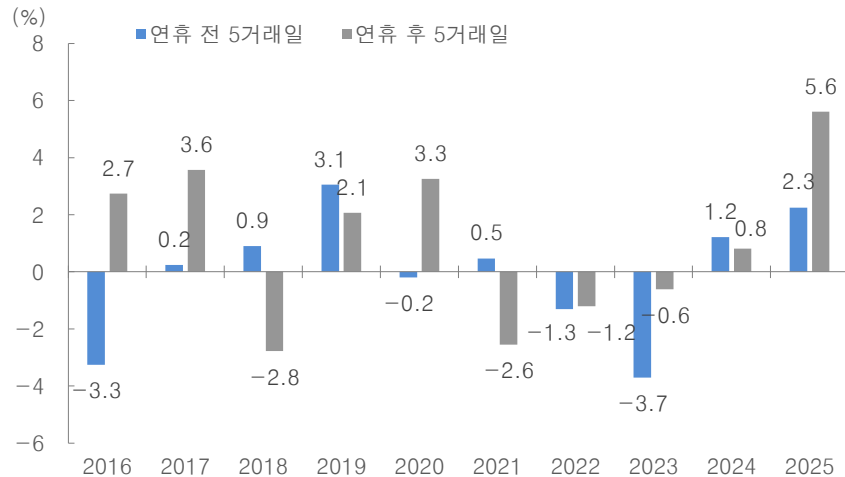


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주식 전약후강 패턴 재현 가능성, 연휴 이후 PCE·마이크론 실적 주목

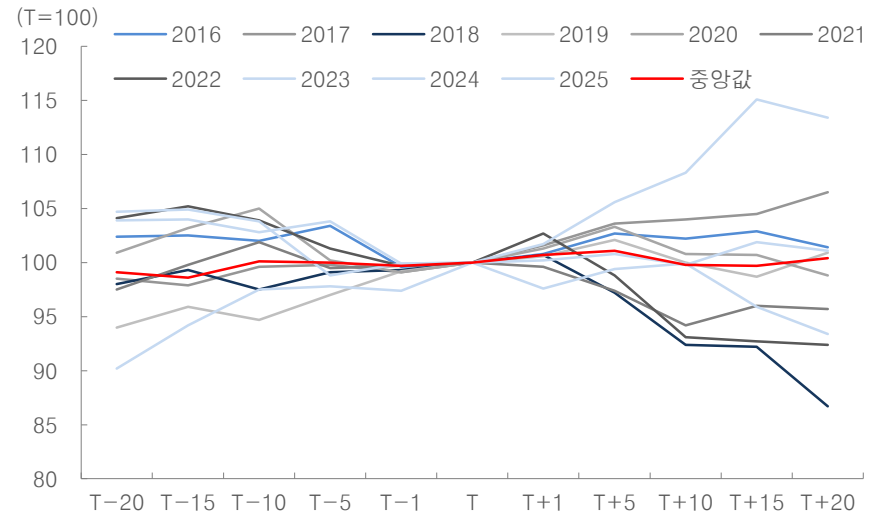
- 주식 연휴 전후 KOSPI 수익률을 살펴보면 연휴 이전보다 이후 수익률이 높은 전약후강 패턴이 반복되는 경향. 연휴 직전에는 거래일 감소와 대외 이벤트 공백을 앞둔 포지션 축소, 차익실현 등으로 수급이 다소 보수적으로 전환되는 반면, 연휴 이후에는 대기 수요 유입과 함께 반등하는 흐름이 나타난 것으로 해석. 특히 연휴 전후 5거래일 내에서는 이러한 패턴이 비교적 뚜렷했으며, 연휴 직후 단기 수급 정상화가 지수 반등을 지지하는 요인으로 작용
- 다만 주식 연휴 효과가 KOSPI의 중장기 방향성을 결정하는 변수로 작용했다고 보기는 어려움. 연휴 전후 기간을 10~20거래일까지 확대할 경우 평균 수익률의 방향성이 약해지고 연도별 편차도 크게 확대. 2026년에도 9월 FOMC를 비롯한 주요 이벤트를 상당 부분 소화한 가운데 연휴를 앞두고 관망심리가 높아질 수 있어 단기적으로 전약후강 흐름이 재현될 가능성이 있으나, 연휴 자체의 영향은 제한적일 전망
- 연휴 이후에는 주식 연휴 효과보다 미국 8월 PCE와 마이크론 실적 발표 등 대외 이벤트가 다시 증시 방향성을 좌우할 가능성이 높음. 9월 FOMC를 통해 인플레이션 경계감이 재차 높아진 만큼, PCE 결과를 통해 연준의 추가 긴축 가능성과 금리 경로를 재점검할 필요. 마이크론 실적에서는 AI 반도체 수요와 메모리 수익성, HBM·데이터센터 중심의 업황 강도를 점검. 이는 국내 AI·반도체 밸류체인의 투자심리를 결정할 핵심 변수로 작용할 전망. 결국 KOSPI의 추가 상승 여부는 미국 물가 부담 완화 여부와 AI·반도체 실적 모멘텀의 지속성에 달려 있을 것으로 예상

주식 연휴 전 / 후 KOSPI 수익률 1



자료: FnGuide 대신증권 Research Center

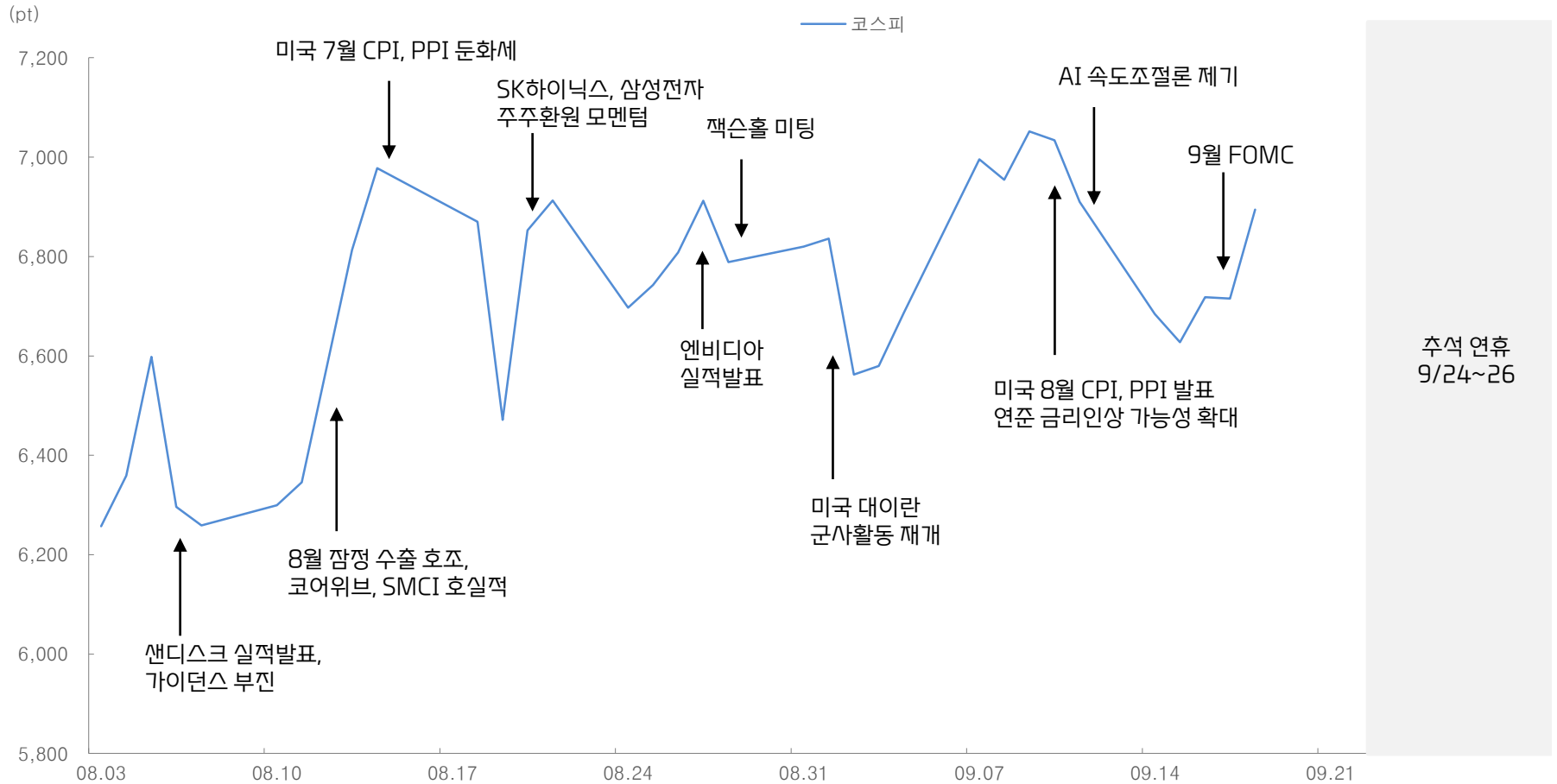
주식 연휴 전 / 후 KOSPI 수익률 2



자료: FnGuide 대신증권 Research Center

9월 FOMC까지 주요 이벤트를 소화, 추석 연휴를 앞둔 KOSPI

KOSPI 추이 및 주요 이벤트



[추석 연휴의 추억] 주로 악재가 발생함에 따라 충격에 대한 트라우마가 큰 상황

추석 연휴 기간 동안 2013년을 제외하고는 4번의 악재, 쇼크 이슈 발생

- **2011년 (9월 11일~13일): 유럽 재정위기 공포 확산** 그리스 디폴트 우려가 극에 달한 가운데, 국제 신용평가사 무디스가 프랑스 주요 은행들의 신용등급을 강등하면서 글로벌 증시가 크게 휘청였습니다. 연휴 직후 코스피는 유럽발 악재를 한꺼번에 반영하며 급락세를 보였습니다.
- **2013년 (9월 18일~20일): 미 연준(Fed)의 양적완화 축소(Tapering) 연기 (호재)** 당시 시장은 벤 버냉키 의장이 이끄는 미 연준이 9월 FOMC에서 양적완화 규모를 축소할 것으로 기정사실화하고 있었습니다. 그러나 추석 연휴 한가운데인 18일(현지시간), 연준이 예상을 깨고 양적완화를 유지하기로 결정하면서 글로벌 증시가 환호했고, 연휴 직후 코스피도 큰 폭으로 상승했습니다.
- **2019년 (9월 12일~14일): 사우디아라비아 아람코 석유 시설 드론 테러** 추석 연휴 기간 중 사우디 국영 석유기업 아람코의 주요 원유 시설이 드론 공격을 받아 사우디 원유 생산량이 절반으로 급감했습니다. 이로 인해 연휴 직후 개장한 글로벌 시장에서 국제 유가가 15% 이상 폭등하며 인플레이션 우려와 지정학적 리스크를 키웠습니다.
- **2021년 (9월 20일~22일): 중국 헝다그룹(Evergrande) 파산 위기 쇼크** 중국 2위 부동산 개발업체인 헝다그룹의 디폴트 위기가 고조되며 추석 연휴 기간 글로벌 증시를 강타했습니다. 20일 하루에만 미 다우지수가 크게 하락하고 유럽과 홍콩 증시가 폭락하는 등 위험회피 심리가 극에 달했으며, 한국 증시는 휴장 덕분에 1차 충격을 피했지만 연휴 직후 원/달러 환율이 급등하는 등 여진을 겪었습니다.
- **2024년 (9월 16일~18일): 미 연준 '빅컷(Big Cut)' 단행** 미 연준이 추석 연휴 마지막 날인 18일(현지시간) FOMC에서 기준금리를 0.50%포인트 인하하는 '빅컷'을 단행하며 글로벌 금리 인하 사이클의 신호탄을 쏘아 올렸습니다. 4년 반 만에 이뤄진 과감한 금리 인하 조치는 글로벌 자산 시장의 방향성이 크게 전환되는 계기가 되었습니다.

[추석 연휴의 통계] 실제로 추석 연휴 전 경계심리, 차익 매물 출회로 약세, 하지만, 연휴 이후 강세 패턴 반복

평균적으로 추석 연휴 전 변동성 확대는 비중확대 기회

구분	추석 전 5일 평균	추석 후 5일 평균	비고
최근 25년	-0.43%	+0.51%	연휴 후 상승 확률 약 64% (25회 중 16회 상승)
최근 10년	-0.49%	+0.68%	연휴 전 리스크 회피 매물 출회 뚜렷
최근 5년	-0.82%	+0.77%	변동성 심화 구간
26년	+2.25%	+5.61%	상승 추세에서 추석 연휴 이후 상승 탄력 강화

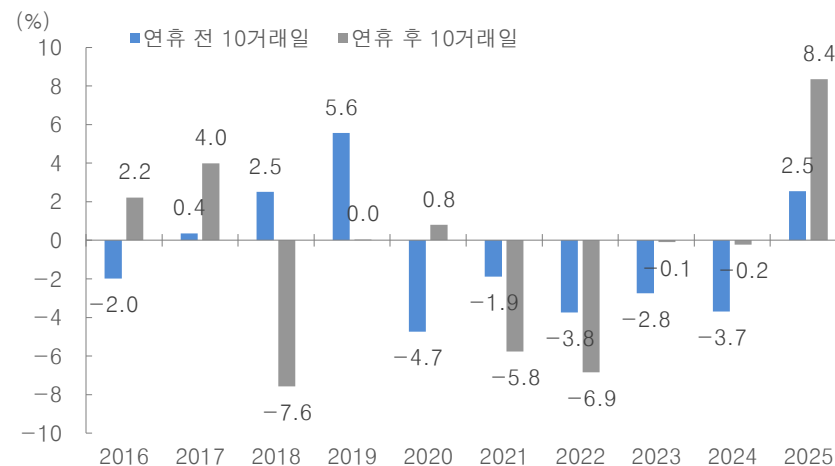
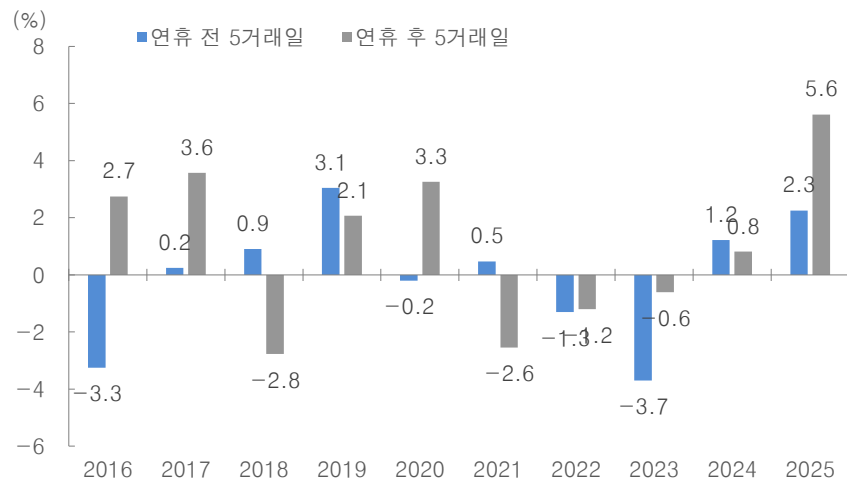
[추석 연휴의 통계] 실제로 추석 연휴 전 경계심리, 차익 매물 출회로 약세, 하지만, 연휴 이후 강세 패턴 반복

2004년 이후 추석 연휴 전후 KOSPI 수익률. 추석 연휴 직전, 이후 5거래일 KOSPI 상승 확률 높아

연도	추석	휴장	전 5일	직전일	재개장일	후 5일	후 10일	휴장중 S&P	당시 환경	
2004	09월 28일	5일	-1.89	0.29	0.36	6.65	2.89	0.42	-	
2005	09월 18일	3일	1.88	0.39	1.43	2.75	5.85	-0.56	-	
2006	10월 06일	4일	0.60	-1.62	-2.41	-0.25	0.91	-0.05	북한 1차 핵실험(10/9)	
2007	09월 25일	5일	2.63	0.54	1.36	4.39	7.27	-0.02	-	연휴 직전 거래일
2008	09월 14일	3일	5.24	2.40	-6.10	-1.19	-1.46	-4.71	리먼 파산(9/15)	
2009	10월 03일	3일	-2.91	-1.70	-2.29	0.13	-0.26	-0.45	-	73% 확률로
2010	09월 22일	3일	0.76	0.29	0.76	2.19	3.72	-1.56	-	
2011	09월 12일	4일	-2.94	-1.83	-3.52	1.38	-4.26	1.61	유럽 재정위기	+0.25%
2012	09월 30일	3일	-0.31	0.38	-0.01	-0.86	-2.74	0.27	-	
2013	09월 19일	5일	0.58	-0.39	0.19	0.31	-0.56	0.30	美 섯다운·테이퍼링	
2014	09월 08일	5일	-0.92	-0.33	-0.74	0.64	-0.67	-0.60	-	연휴 이후
2015	09월 27일	4일	-2.66	-0.22	1.03	2.46	3.43	-2.45	中 경기·연준 불확실성	5거래일
2016	09월 15일	5일	-3.25	0.40	0.82	2.74	2.21	0.57	-	
2017	10월 04일	10일	-0.50	0.90	1.64	3.57	3.99	1.01	10일 휴장, 北 리스크 완화	68% 확률로
2018	09월 24일	5일	0.90	0.68	0.70	-2.77	-7.58	-0.81	美中 무역전쟁·금리 급등	
2019	09월 13일	4일	3.05	0.84	0.64	2.07	0.04	0.22	-	+1.34%
2020	10월 01일	5일	-0.20	0.86	1.29	3.26	0.81	0.39	코로나 회복기	
2021	09월 21일	5일	0.47	0.33	-0.41	-2.55	-5.76	-0.84	형다·테이퍼링	
2022	09월 10일	4일	-1.30	0.33	2.74	-1.20	-6.85	2.60	美 CPI 쇼크(9/13)	
2023	09월 29일	6일	-3.70	0.09	-2.41	-0.61	-0.10	-1.05	美 10년물 급등	
2024	09월 17일	5일	1.22	0.13	0.21	0.81	-0.22	-0.14	FOMC 빅컷(9/18)	
2025	10월 06일	7일	2.25	2.70	1.73	5.61	8.35	0.29	AI 랠리·7일 휴장	
상승 확률			50.00	72.73	63.64	68.18	50.00	45.45		
평균			-0.05	0.25	-0.14	1.34	0.41	-0.25		

[추석 연휴의 통계] KOSPI는 추석 연휴 전보다 이후 강한 수익률을 보이는 경향, 5거래일 기준 격차가 더욱 확대

추석 연휴 전 / 후 KOSPI 수익률 1



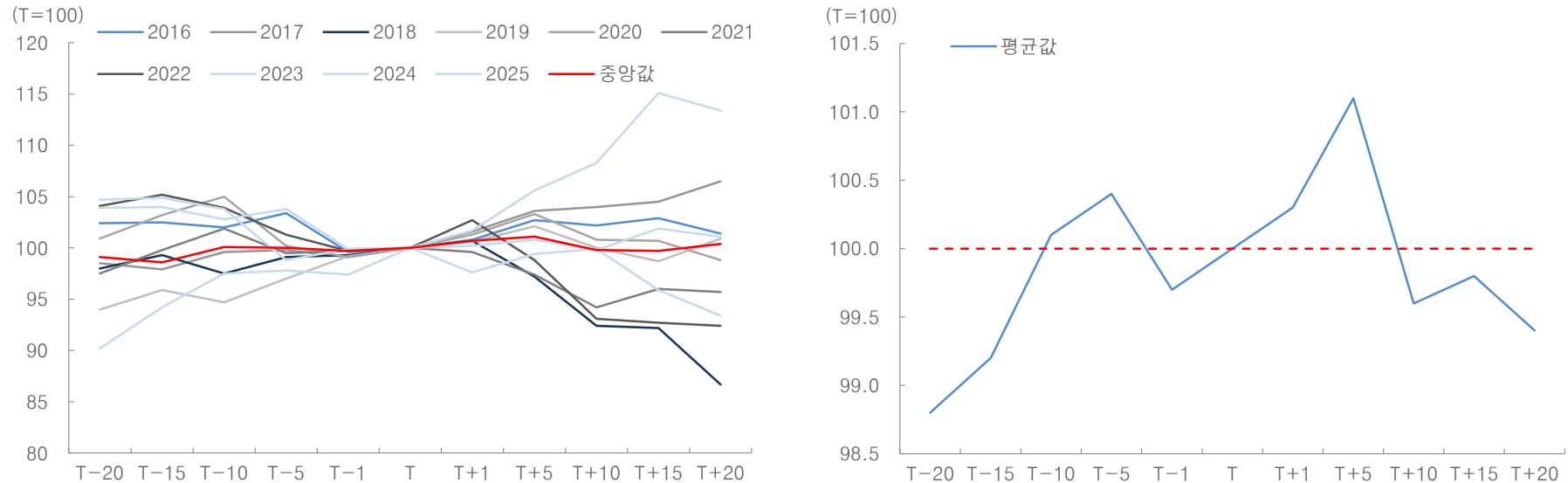
구분	5거래일 전	5거래일 후
평균	-0.0%	+1.1%
중앙값	+0.4%	+1.4%
상승/하락	6 / 4	6 / 4

구분	10거래일 전	10거래일 후
평균	-0.8%	-0.5%
중앙값	-1.9%	-0.0%
상승/하락	4 / 6	5 / 5

자료: FnGuide 대신증권 Research Center

[추석 연휴의 통계] 추석 연휴 전약후강 패턴 예상, 중장기 영향은 제한적

추석 연휴 전 / 후 KOSPI 수익률 2



추석 연휴 전후 수익률을 살펴보면, 단기적으로는 연휴 이전보다 이후 수익률이 높은 전약후강 흐름이 나타나는 경향
특히 5거래일 이내에서 이러한 패턴이 상대적으로 뚜렷했으나, 기간이 길어질수록 방향성은 약화되며 뚜렷한 추세는 제한적

2026년 추석 연휴에도 주요 이벤트를 소화한 이후 관망심리에 따라 연휴 전 약세·이후 반등 흐름이 재현될 가능성 높음
다만 과거 사례상 연휴 효과는 단기 수급 요인에 가까운 만큼, 중장기적인 증시 방향성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단

추석 연휴 이후 미국 8월 PCE와 마이크론 실적 등 주요 이벤트 대기

추석 연휴 이후 이벤트 캘린더

일	월	화	수	목	금	토
9/20	9/21 • 한국 9월 잠정 수출	9/22	9/23 • Meta Connect 2026	9/24 • 한국 추석 연휴	9/25 • 한국 추석 연휴	9/26 • 한국 추석 연휴
9/27	9/28	9/29 • 미국 9월 CB 소비자신뢰지수 • 미국 8월 JOLTS 구인,이직 보고서	9/30 • 미국 8월 PCE 물가 • 미국 2분기 GDP • 마이크론 실적발표	10/1 • 미국 ISM 제조업 PMI • 한국 9월 수출	10/2 • 미국 고용보고서 • 한국 9월 CPI	10/3 • 개천절
10/4	10/5 • 개천절 대체 휴일 • 미국 ISM 서비스업 PMI	10/6 • 미국 9월 수출입	10/7 • 9월 FOMC 의사록	10/8 • 한국 선물 / 옵션 동시 만기일	10/9 • 한글날 • 미국 10월 미시간 대 소비자심리지수	10/10

3거래일 이후 추석 연휴... 미중 정상회담에 주목. 연휴 직후 PCE, 마이크론 실적, 9월 수출 등 대기 중

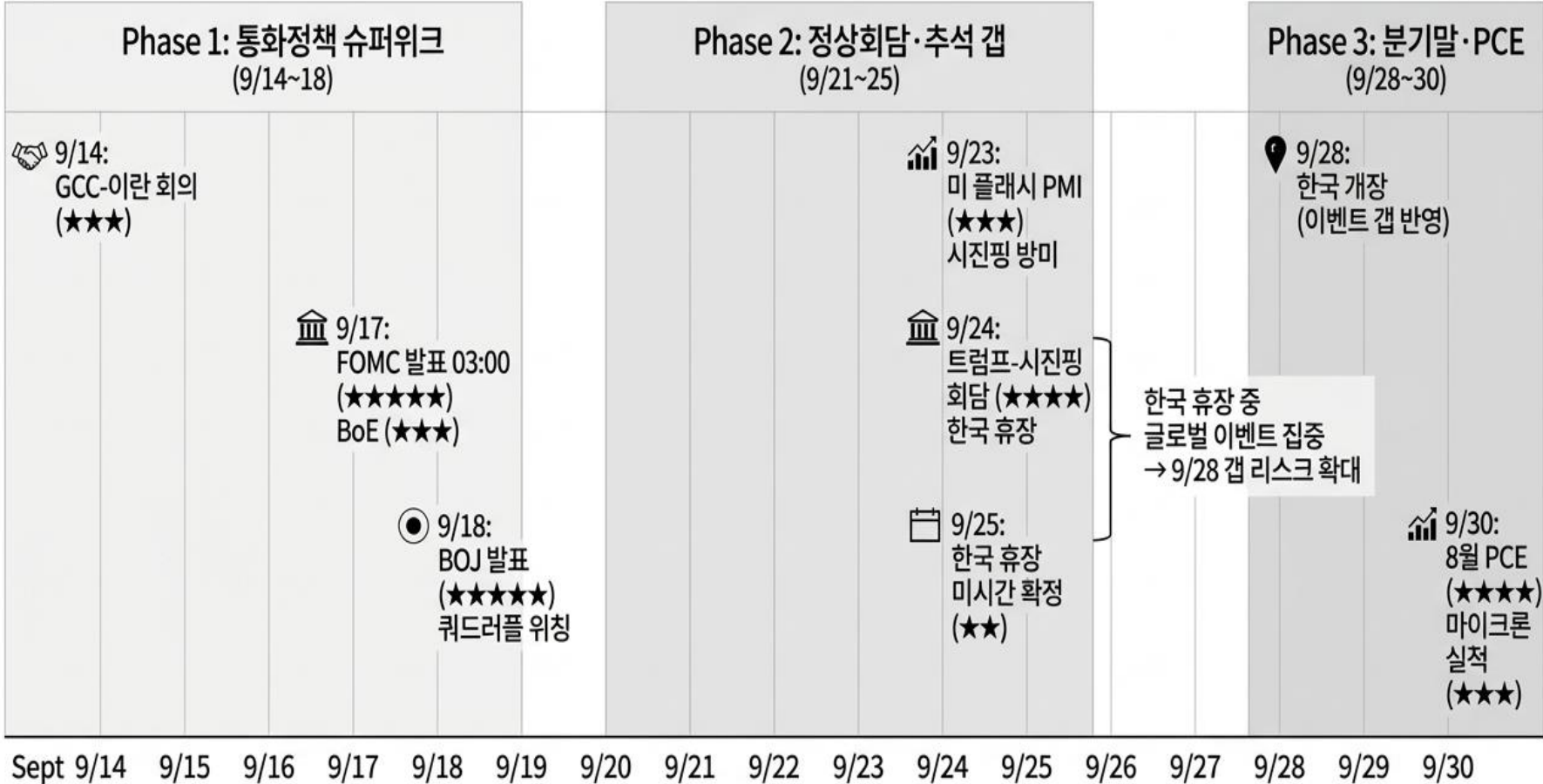
- 이번주는 3거래일(9/21 월~9/23 수) 후 9/24(목)~25(금) 휴장, 9/28(월) 정상 개장. 일본은 9/21~23 3일 휴장, 중국은 9/25 휴장
- 휴장 중 핵심 이벤트: 9/24 트럼프-시진핑 워싱턴 정상회담(휴전 연장·\$300억 상호 관세 인하·히토류·대중 반도체 통제·대만·이란 관계 확인). 대중 첨단반도체 통제 완화는 국내 메모리에 부정적, 히토류·무역 긴장 완화는 긍정적 → 9/28 갭 리스크.
- 연준 인사 발언 러시: 굴스비(9/21), 윌리엄스·제퍼슨(9/22), 바킨·바(9/23), 윌리엄스·바킨·폴슨(9/24), 해맥(9/25, 매파) — 10월 인상 확률(현재 57%)의 방향 타. 2년(9/23), 5년(9/24), 7년(9/25) 국채 입찰 ≈\$1,920억은 인상 사이클 초입의 수요 시험대.
- 경제지표로는 9/21 관세청 9월 1~20일 수출(1~10월+82.6%, 조업일 -1일 감안+60% 이상이면 양호), 9/23 소비자심리(컨센 104.8, 전월 104.5), 9/23 글로벌 flash PMI(美 제조 53.9/서비스 56.5 예상), 9/24 독일 Ifo(89.2), 美 실업수당(20.1만)·신규주택판매(62.6만), 코스트코 실적, 9/25 내구재(-0.4~-0.5%)·미시간 확정치(47.8)
- 연휴 직후 주요 이벤트 집중: 9/30 8월 PCE(헤드라인 3.7%, 근원 3.4% 예상)·2분기 GDP 확정·마이크론 FQ4(가이던스 매출 \$490~510억), 10/1 9월 수출·ISM 제조업, 10/2 9월 고용(+12만 예상)·국내 9월 CPI(3.1%). 10/5(월) 대체공휴일·10/9(금) 한글날 휴장

21일 한국 20일 수출과 미중 정상회담 결과에 따른 KOSPI 등락 시나리오. 박스권 유지 또는 상향 돌파 가능성 높아...

시나리오 [확률]	조건	글로벌 금융시장	KOSPI 경로(9/28 재개장 이후)
긍정 (30%)	정상회담 휴전 연장+관세 인하+반도체 통제 유지, 연준 발언 균형, 유가 \$100 하회, 1~20일 수출 +60% 이상	10년물 4.8%대, DXY 100 하회, 원/달러 1,360원대, SOX 강세	9/28 갭업 후 7,000 회복, 60일선(6,936) 돌파 → 7,100~7,300 시도. 외국인 순매수 복귀
기본 (50%)	정상회담 '소득 없는 무난한 결과', 연준 매파 톤 유지(10월 금리인상 55~65%), 유가 \$100~105 박스, 지표 혼조	10년물 4.9~5.0% 박스, DXY 100 부근, 원/달러 1,370~1,395원	9/28 ± 1% 내 출발, 6,700~7,050 박스. 9/30 PCE·마이크론이 방향 결정
부정 (20%)	회담 결렬(이란·대만), 대중 반도체 통제 완화, 해맥·윌리엄스 강경, 2년물 입찰 테일 리스크, 유가 \$110 상회	10년물 5.05% 상향 돌파, DXY 101, 원/달러 1,400원 돌파	9/28 갭다운 -2~3%, 20일선(6,801) 이탈 → 6,500~6,600 지지력 테스트. 반도체 외국인 매도 강화

[9월 이벤트 캘린더] 통화정책 슈퍼위크 = 불확실성 해소, 추석 연휴, 미중 정상회담(24일), 마이크론 실적(30일) 체크

매파적이었던 9월 FOMC, BOJ 금리인상은 불확실성 해소의 전환점. 추석 연휴 동안 미중 정상회담과 9월 30일 PCE와 마이크론 실적 체크



9월 하반기는 '연준·BOJ 금리인상 가능성 + 유가 \$100 + 장기금리 5%'가 겹치는 구간
매파적인 해석에도 불구하고 가격에 선반영, 추석 연휴를 앞둔데 따른 차익 매물은 비중확대 기회

[다음주 캘린더] 국내 3거래일(9/21~23) — 수출·연준 발언·정상회담 헤드라인

KRX 9/24(목)~25(금) 휴장, 9/28(월) 정상 개장(대체공휴일 없음) · 일본 9/21~23 휴장

일자	시간	이벤트	이전	컨센서스	체크포인트
9/21(월)	09:00	9월 1~20일 수출입(관세청)	1~10일 +82.6% (반도체 +270%)	n/a	조업일 14일(작년 15일) → 헤드라인 희석. +60% 이상 양호, +40% 미만 '증가율 정점' 논쟁
	10:15	中 LPR 1년/5년	3.00%/3.50%	동결	16개월 동결, NIM 압박
	19:30	굴스비 시카고 연은 총재	-	-	인상 후 첫 지역연은 발언
	주말	베센트-허리핑 뉴욕 회동(9/20)	-	-	\$300억 관세 인하 리스트·휴전 연장 → 월요일 갭
9/22(화)	23:05	윌리엄스 NY 연은 총재	-	-	인상 개방적 입장 재확인 → 10월 확률
	23:20	제퍼슨 부의장(재할인장구·국채시장)	-	-	Q&A에서 10월 언급 가능
	02:00(수)	美 2년물 입찰 \$780억 / 바킨 발언	-	약 4.20%	인상 후 첫 쿠폰 입찰 — 테일 시 단기금리·달러 상승
9/23(수)	06:00	9월 소비자심리지수(한은)	104.5(8월 -2.3p)	104.8	3개월 연속 하락 시 연속 인상· 3% 물가의 소비 압박 증거
	16:30~17:30	독일·유로·영국 flash PMI	유로 제조 52.7/종합 52.0	52.7/51.6/52.0	투입가격 서브지수 → ECB
	22:45	美 S&P 글로벌 flash PMI	제조 53.9/서비스 56.5	53.9/56.5	물가 서브지수가 10월 FOMC에 중요
	02:00(목)	美 5년물 입찰 \$700억 / 바 이사 발언	-	약 4.39%	-
	-	시진핑 주석 워싱턴 도착(9/23~25 방미)	-	-	국내 휴장 직전 헤드라인 리스크 시작

[다음주 캘린더] 휴장 중(9/24~25) — 정상회담 결과와 연준 위원들의 발언 체크

국내 휴장 이틀에 정상회담·연준 발언·美 지표·코스트코가 집중

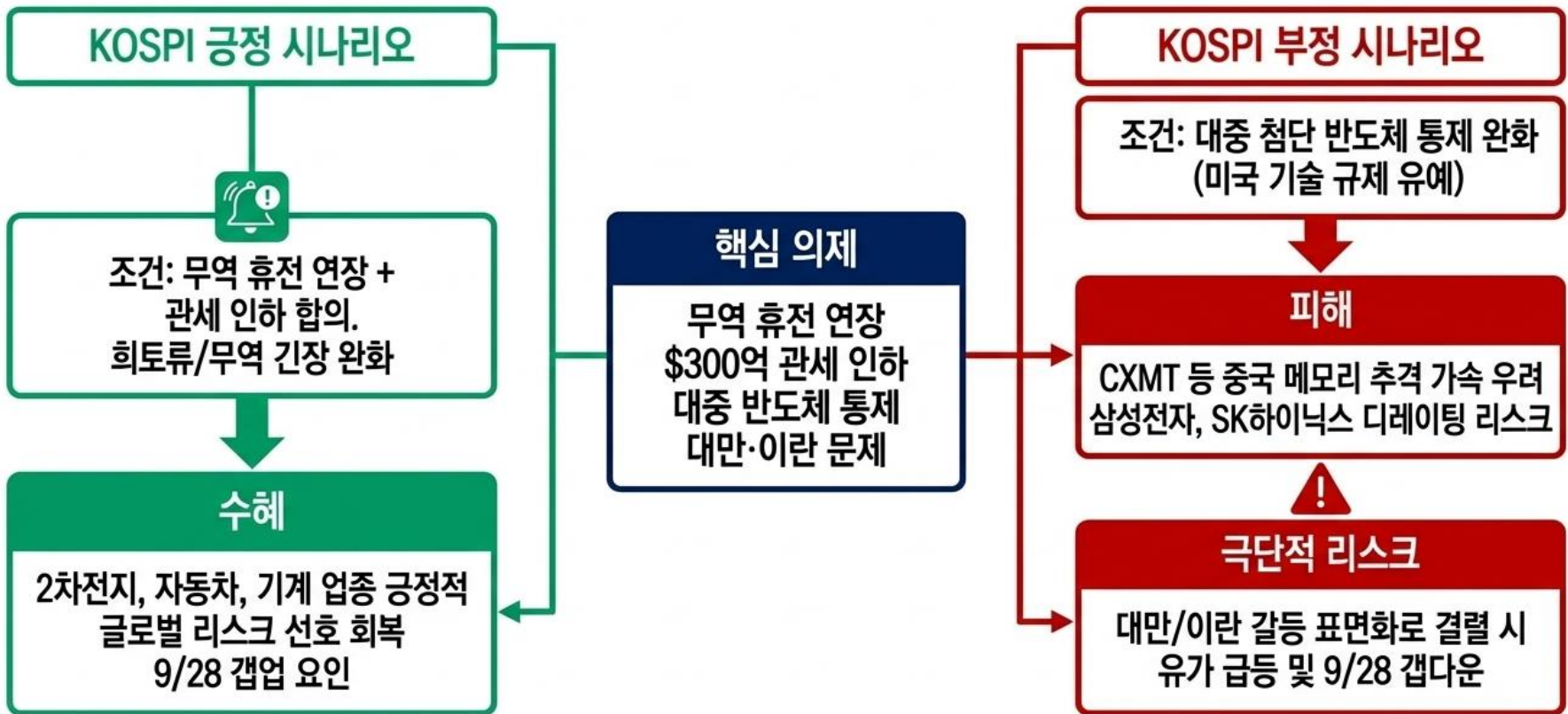
일자	이벤트	이전	컨센서스	의미
9/24(목) 휴장	트럼프-시진핑 백악관 정상회담 (美 낮=KST 24일 밤~25일 새벽)	-	휴전 연장+\$300억 관세 인하 +농산물·보잉 구매(기본)	대중 반도체 통제 완화 시 국내 메모리 부정적, 희토류·무역 완화 시 긍정적 → 9/28 겹
	SNB(0.00%)·릭스뱅크(1.75%) ·노르게스뱅크(4.25%)	-	동결 / 동결 / 동결이나 인상 박빙	노르웨이 인상 시 4번째 선진국 인상
	독일 Ifo / 美 실업수당 / 신규주택판매 / 7년물 \$440억	88.8 / 19.6만 / 60.7만	89.2 / 20.1만 / 62.6만 / 4.51%	노동시장 타이트 지속 여부
	윌리엄스·바킨·폴슨 발언, 코스트코 FQ4(장후)	EPS \$5.87	EPS \$6.55 / 매출 \$948.5억	美 소비 체력 프록시
9/25(금) 휴장	美 8월 내구재 / 미시간 확정치·기대인플레이 / 해맥 발언(새벽 03:00)	+1.1% / 47.8·4.6%	-0.4~-0.5% / 47.8·4.6%	핵심 자본재 = AI 설비투자. 해맥 = 7월 인상 소수의견자
	시진핑 출국·정상회담 팩트시트, 중국 본토 휴장	-	-	주말 헤드라인 → 9/28

[다음주 캘린더] 연휴 직후(9/28~10/2) — 정상회담 결과와 연준 위원들의 발언 체크

연휴 직후 PCE·마이크론·수출·고용 등 물가, 반도체 실적, 수출(업황, 실적 가이드라인), 고용 등 매크로 지표 발표 대기

일자	이벤트	이전	컨센서스	의미
9/28(월) 재개장	中 8월 공업이익	-	+17.6%	휴장 중 S&P(β 0.73)·SOX 반영 갭 데이
9/29(화)	한국 9월 BSI, 삼성전자 배당락(보도), 美 JOLTS·CB 소비자신뢰, 카니발	BSI 81 / CB 89.4	81 / 7.2M / 89.4	CB 기대지수 68.2 침체 시그널
9/30(수)	한국 8월 산업활동, 中 PMI, 日 단칸, 美 ADP, 8월 PCE·2Q GDP 확정(21:30), 마이크론 FQ4(익일 05:30)	PCE 3.7%/근원 3.3%	PCE 3.7% / 근원 3.4% · 마이크론 매출 \$490~510억	10월 FOMC 전 최대 물가 지표 + 반도체 시금석
10/1(목)	한국 9월 수출입(09:00), 中 국경절 휴장(~10/7), 美 ISM 제조업, 액센츄어·나이키	8월 +68.7%, ISM 54.6	조업일 -2일 → 헤드라인 둔화	일평균·반도체 증가율이 기준
10/2(금)	한국 9월 CPI(08:00), 유로 HICP, 美 9월 고용(21:30)	CPI 3.1% / NFP +16.2만·4.1%	3.1% / +12만	실업률 4.2% 미만+3%대 물가 → 10월 인상 확정. 국내 3%대면 10/22 한은 인상 유지
10월 초	10/5(월)·10/9(금) 휴장, SEC 잠정실적(7~8 추정, OP 컨센 110조), 8 옵션만기, 22 금통위, 27~28 FOMC	-	-	3분기 실적시즌 개막

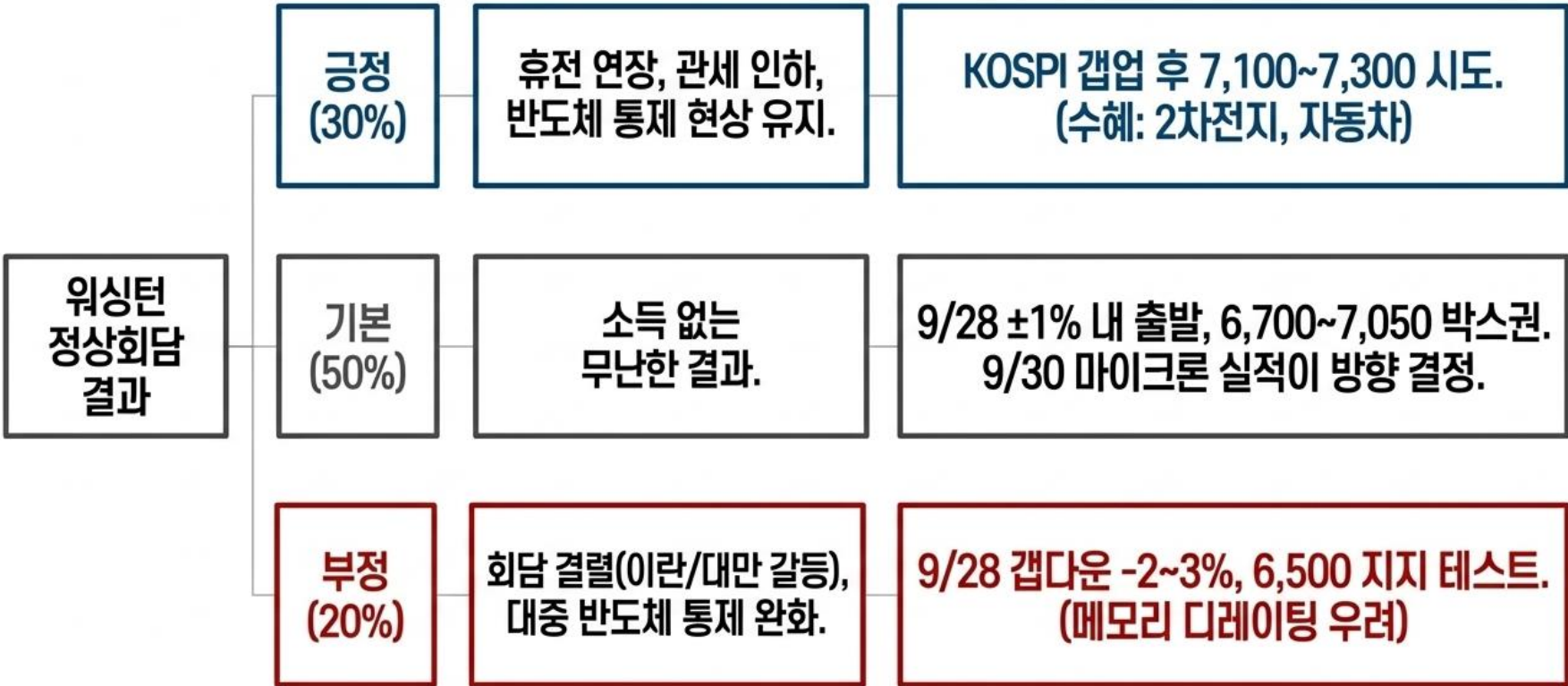
베센트 재무장관과 허리핑 부총리가 9/20 뉴욕에서 의제를 조율한 상황에서 부정적인 결과 확률은 낮다고 판단



핵심 의제. 1) 11/10 만료되는 무역 휴전 연장(미국 6개월, 중국 트럼프 임기 말까지 요구), 2) 약 \$300억 규모 상호 관세 인하 리스트, 3) 보잉 737 MAX 500대·대두 구매, 희토류 수출 규제 완화, 4) 미국의 신규 기술 규제 유예(중국 요구), 대만(\$140억 무기 패키지), 이란, 펜타닐, AI 협력. 7.5% '과잉생산' 관세 부과는 회담 이후로 연기

[미중 정상회담] 미중 정상회담 결과에 따른 예상 KOSPI 시나리오. 최소한 7,000선 돌파시도는 가능할 것

대중 반도체 통제 완화 시 한국 반도체에 불리할 수 있어... 휴전은 연장되고, 관세는 인하하고, 반도체 통제는 적정 수준이 유지되어야 할 것



양날의 검 = 반도체 통제/규제

미국이 첨단 반도체·장비의 대중 수출 통제 완화시 CXMT 등 중국 메모리의 추격 가속 우려 가중
반대로 통제 강화·확대는 단기적으로 국내 메모리에 반사이익이나
대중 수출(9월 1~10일 +103%) 비중 높아 호재 영향력 제한

[향후 주요 이슈/이벤트] 통화정책 이벤트 확인. 9월말 이후 3분기/연간 실적 전망 추이 중요. 유가 흐름도 계속 체크

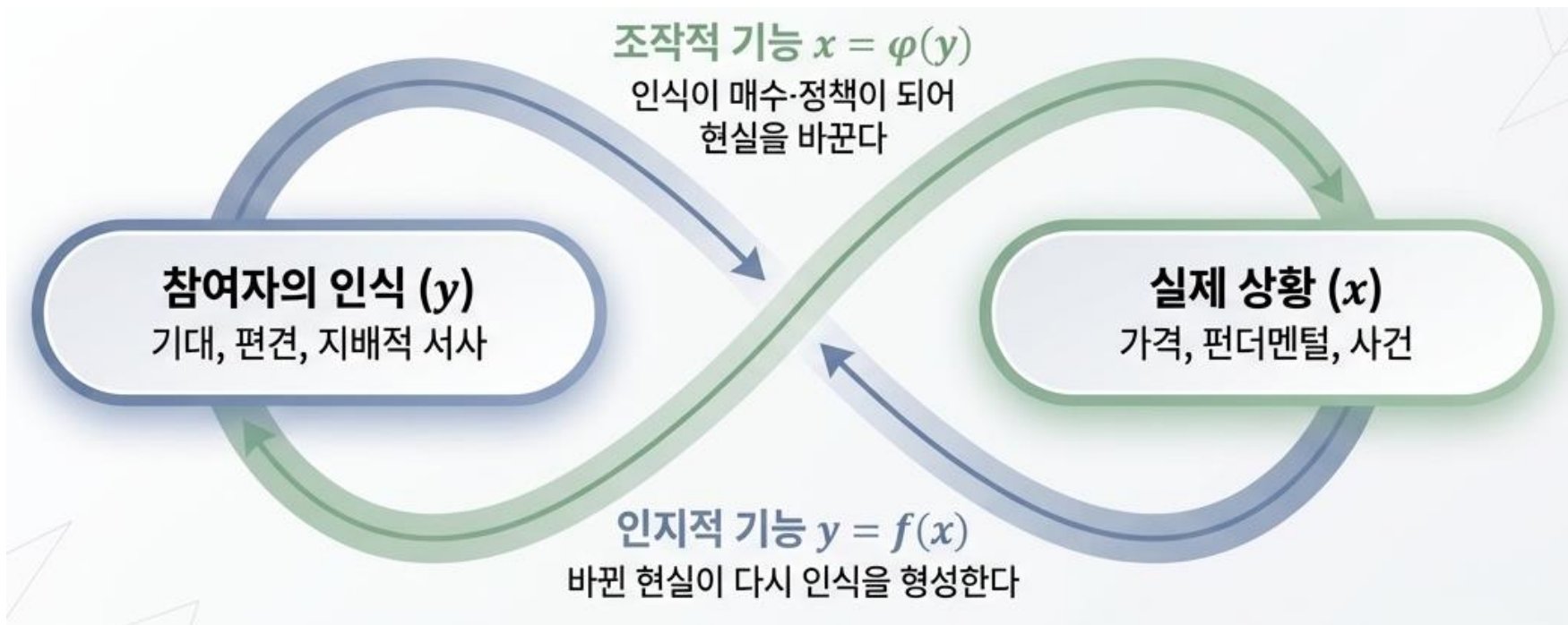
채권금리, 유가 향배가 단기 등락을 결정지을 것. 일단은 안도 심리 유입. 9월말 이후 마이크론, 삼성전자를 시작으로 실적 변수로 무게 중심 이동할 전망

일자	이벤트	중요도	일자	이벤트	중요도
9/15~16	美 FOMC (결과 9/17 03:00 KST)	★★★★★	10/1	한국 9월 수출·CPI	★★★
9/16	ECB 인상 발표, 미중 AI 대화(9월 중순)	★★	10/4	OPEC+ 회의	★★★
9/17	BoE, 국회 한미 전략투자 보고	★★★	10월 초	삼성전자 3분기 잠정실적	★★★★★
9/17~18	BOJ 회의	★★★★	10/6~27	국정감사	★★
9/18	한미 전략투자 포괄 MOU 서명(예정), 아이폰18 출시	★★★★	10/22	한은 금통위	★★★★
다음 주	이란-GCC 오만 회담	★★★★★	10/28	영국 예산	★★
9/24	시진핑 백악관 방문	★★★	10월 말	SK하이닉스 3Q 실적, 10/28~29 FOMC	★★★★
9월 하순	마이크론 FQ4 실적	★★★★	11/3	미 중간선거	★★★
9/29~30	대미 전략투자 첫 송금 22억\$	★★	11월 중순	삼성·SK 자사주 취득 종료(11/19~21)	★★★★
9/30	프랑스 예산안, 이라크 민병대 시한	★★	11/17	엔비디아 3Q 실적	★★★★



[재귀성 이론, 자기강화 현상] 인지적 기능과 조작적 기능 간 결합시 자기 강화 현상 무한 순환. 악순환이 선순환으로?

가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고, 강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기. 향후 선순환 구도가 형성될 수 있을까?



상황을 이해하려는 인지적 기능(cognitive function)과
상황을 자신에게 유리하게 바꾸려는 조작적 기능(manipulative function)이 결합하면
견해도 상황도 독립적으로 결정되지 않는 무한 순환 발생
가격 상승/하락이 그 상승/하락을 정당화하는 서사를 강화하고,
강화된 서사가 추가 매수/매도를 야기하는 것. 이 과정에서 버블과 붕괴가 발생

KOSPI 6,500 ~ 6,700선 지지력 확보, 7,100선 돌파 여부가 중요. 다음 목표는 7,500 ~ 7,700선

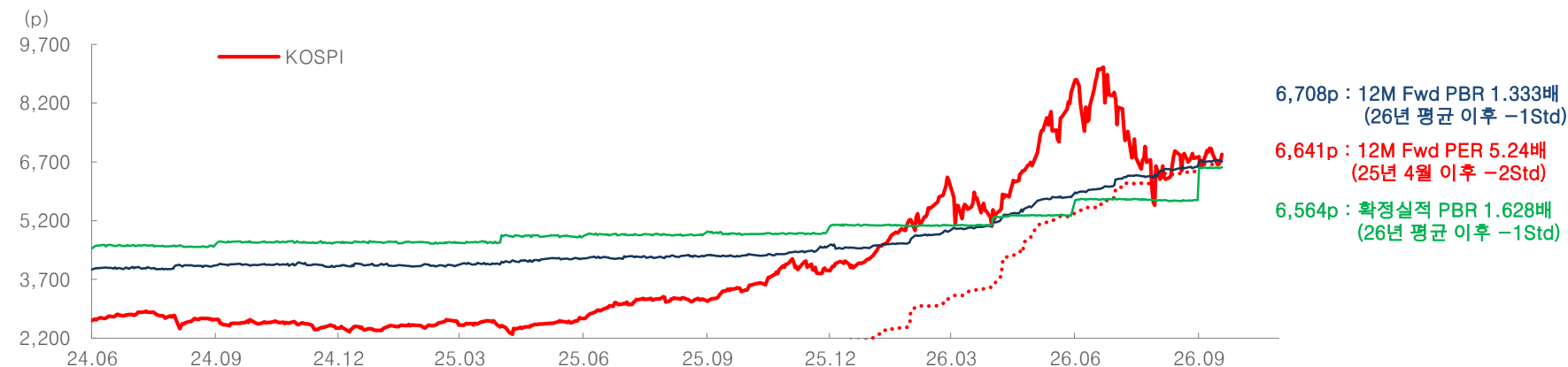
- 지난주 9월 FOMC를 지나며 다시 한번 **KOSPI 6,500 ~ 6,700선 지지력 확인**. 동 지수대는 밸류에이션 측면에서 분기점. PBR 측면에서 올해 평균의 -1표준편차 수준이자, 선행 PER 25년 4월 이후(상승 추세 시작) 평균의 -2표준편차 수준. 선행 PER 기준 5.24배에 불과. 여전히 PER 6배 이하로 역사적 저점권. 동 지수대는 장 중 고점대비 하락폭(4,122.82p)의 38.2% 되돌림(6,800선대) 이자. 25년 4월 저점대비 상승 폭의 38.2% 되돌림 수준(6,670선)도 위치
- 한편, 반등 시 **수급선으로 불리는 60일, 경기선으로 불리는 120일 이동평균선이 위치한 6,900 ~ 7,100선 돌파/안착 여부가 관건**. 9월 등락 과정에서 동 지수대 저항에 시달려왔던 상황. 글로벌 통화긴축 구간을 무난히 넘긴 상황에서 호르무즈 해협 개항과 양호한 수출 모멘텀, 미중 정상회담 기대가 유입될 경우 동 지수대 안착 이후 추가적인 레벨업 전개 예상. 이 경우 **KOSPI는 7,500 ~ 7,700선대 돌파시도 가능**. PBR 측면에서 올해 평균 수준을 회복하는 지수대(7,700선대)이자 PER 6배 [KOSPI 7,600선대] 수준. 6개월 KOSPI 반등 목표치인 9,300선을 향하는 중요 분기점이 될 전망
- 미국 증시도 40, 50MA 지지력 테스트 중인 가운데 **매크로 리스크 인덱스가 Risk Off 시그널 정점 통과 중**. 단기 지표는 이미 Risk Off 시그널 정점에서 하락 반전. VIX 또한 15% 수준으로 레벨다운. 단기 등락은 감안해야겠지만, 과열해소, 매물소화 이후에는 **상승 추세 재개** 가능성을 시사하는 부분
- **현재 KOSPI 밸류에이션 정상화 진행 중**. KOSPI 7배 회복 만으로도 9,000선대 진입 가능. 경기 사이클, 실적 전망 상승 국면에서 증시와 펀더멘털 간의 Gap 축소는 증시 상승으로 전개될 전망. 밸류에이션 정상화만으로도 전고점 돌파 가능성 여전히 유효

KOSPI 6,500 ~ 6,700선 안착 이후 7,100선 돌파시 KOSPI는 7,500 ~ 7,700선까지 상승 여력 확대



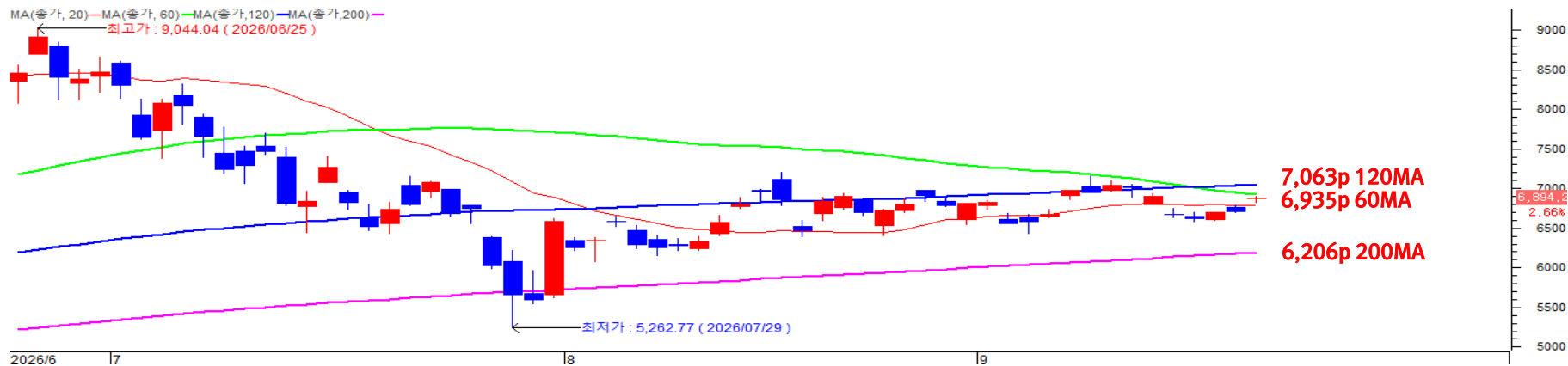
[중요 분기점] 1차 분기점 6,500 ~ 6,700선 돌파 & 안착 시도 중. 7,000 ~ 7,100선 저항도 만만치 않아

밸류에이션 측면에서 분기점인 6,500 ~ 6,700선 돌파/안착 시도 중. 현재 돌파 이후 안착 시도, 지지력 테스트 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

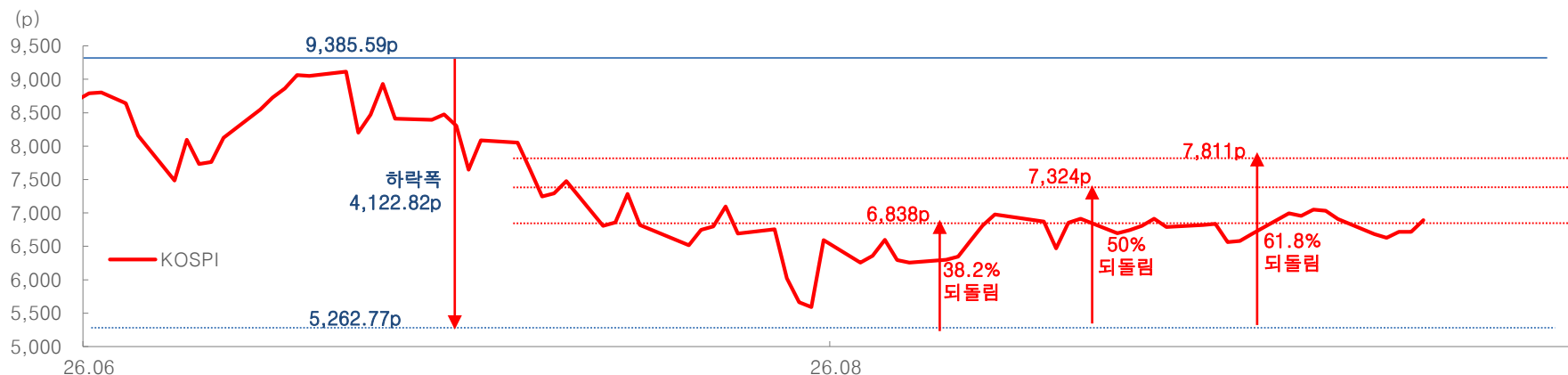
수급선으로 불리는 60일, 경기선으로 불리는 120일 이동평균선 6,900 ~ 7,100선에 위치. 동 지수대 저항에 시달리는 상황



자료: 대신증권 Research Center

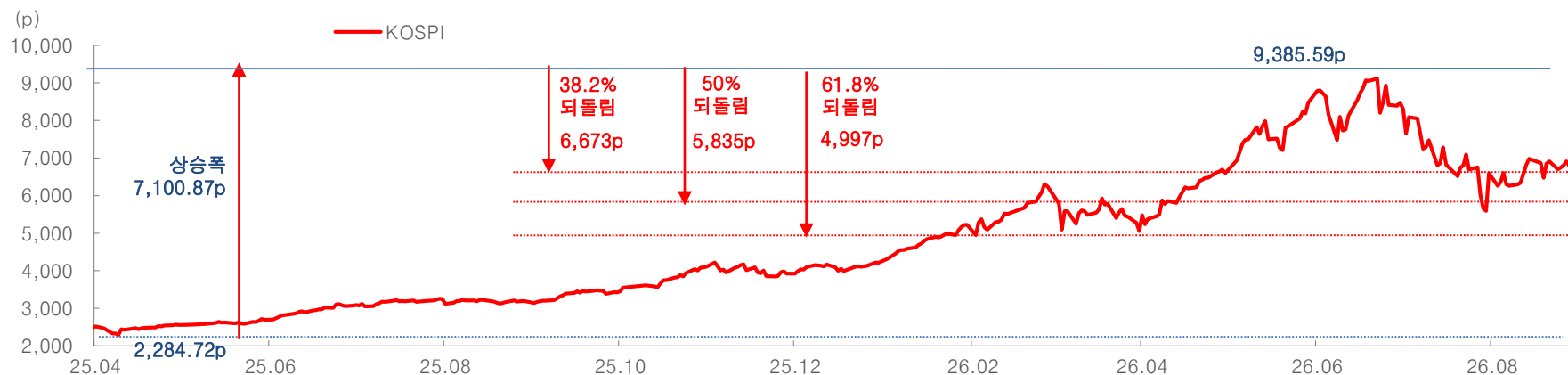
[중요 분기점] 상승 폭, 하락 폭의 38.2% 수준인 6,600 ~ 6,800선을 지켜낸다면 언제든 추세 반전 가능성 열려 있어...

장 중 고점대비 하락폭(4,122.82p)의 38.2% 되돌림은 6,800선대. 50%, 61.8% 되돌림은 7,300 ~ 7,800선



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

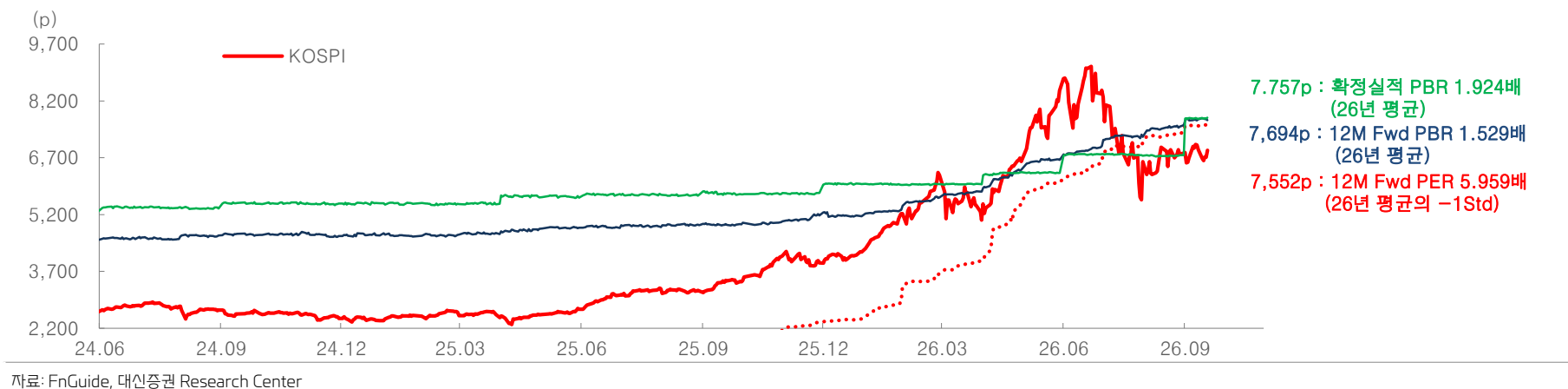
저점대비 상승 폭의 38.2% 되돌림 수준은 6,670선에 위치. 동 지수대 지지력 확보 기대



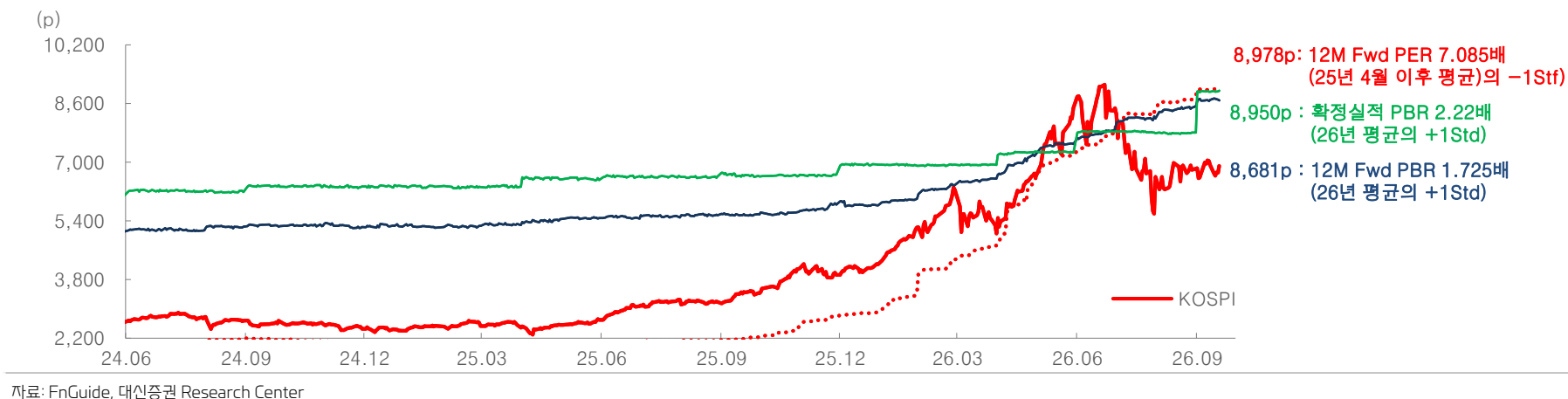
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[중요 분기점] 7,100선까지 넘어서면 단기 목표는 7,500 ~ 7,700선. 그 다음은 9,000선 돌파 시도에 나설 것

PBR 측면에서 올해 평균 수준을 회복하는 지수대는 7,700선대. PER 6배도 KOSPI 7,500선대에 자리



선형 PER 올해 평균 수준(7배)을 회복하는 것만으로도 KOSPI 9,000선 도달 가능성 높아



[미국 증시 전망] 40, 50MA 지지력 테스트 중. MACD OSC 상승 다이버전스 진행 중, 단기 매물 소화 이후 상승 재개 가능성

S&P500 일간차트. 40, 50MA 지지력 테스트 중



자료: 대신증권 Research Center

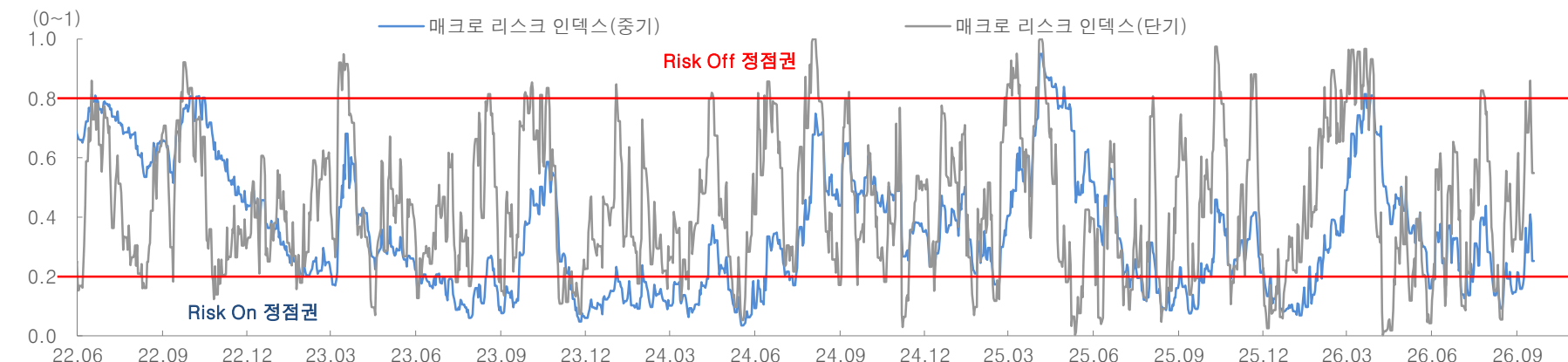
나스닥 일간차트. 40, 50MA를 넘어 전고점 돌파 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

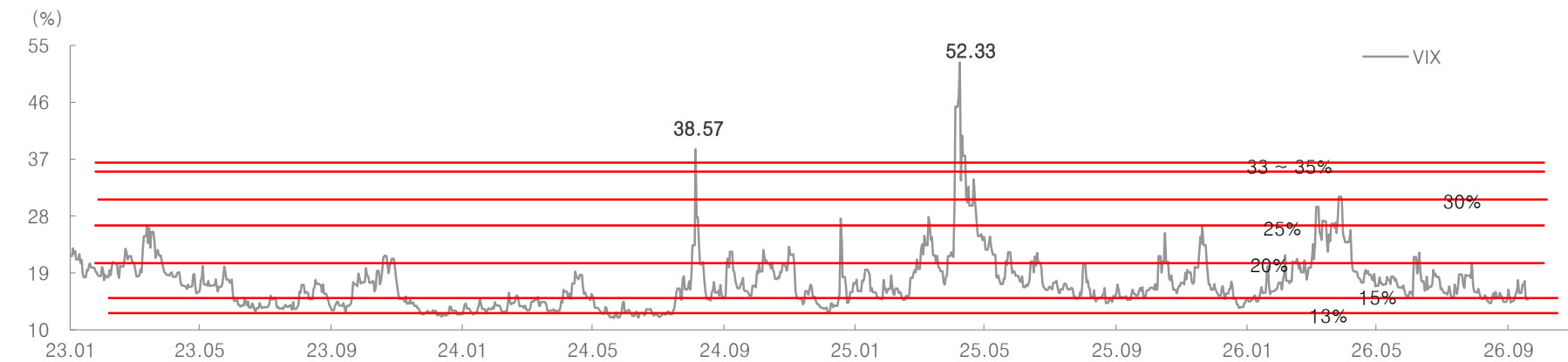
[리스크/변동성] 단기 Risk Off 시그널 정점 통과. VIX 박스권 하단부에 진입. 단기 변동성 국면 지나 상승 재개 예상

단기 매크로 리스크 인덱스 급반등으로 Risk Off 정점권 통과. 중기 Risk Off 시그널은 유효. 단기 변동성 확대 이후 상승 추세 재개 예상



자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

VIX는 박스권 하단인 15% 수준 다시 하회. 단기 변동성 확대 가능성은 경계해야 하지만, 매수 기회일 가능성 높아



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[KOSPI 전망] 40MA, 50MA 돌파/안착 시도 중. 6,600선만 지켜낸다면 본격적인 밸류에이션 정상화 국면 전개 예상

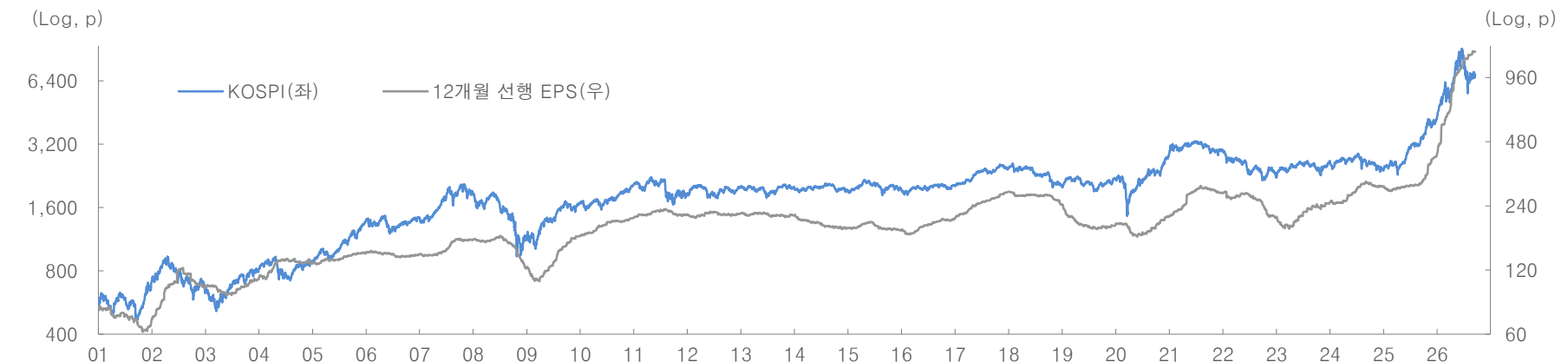
6,800선 돌파로 7월말 급락은 Fake 패턴일 가능성 확대. 반등 목표는 1차 7,500 ~ 7,600선, 2차 9,000선, 40, 50MA 지지력 확보 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

[KOSPI Target] 선행 EPS 레벨업으로 상승 여력 확대. PER 7 ~ 7.5배 회복만으로도 KOSPI 9,000선대 진입

KOSPI와 선행 EPS 간의 상관관계 0.919에 달해. 선행 EPS 상승 구간에서는 KOSPI 상승 추세 꺾이지는 않을 것



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 전고점 돌파 가능. 선행 PER 7.5배만으로도 KOSPI Target인 9,300선 상회, EPS 추가 상승 시에는?

EPS 조정 수준 (%)	12개월 선행 EPS	12개월 선행 PER									
		역사적 저점 5.14X	금융위기 저점 6.27X	26년 저점 7.12X	코로나19 저점 7.52X	24년 8월 5일 저점 8.04X	22년 최저점 8.5X	26년 평균 8.636X	01년 이후 평균 9.496X	2010년 이후 평균 9.966X	21년 6월 이후 평균 10.219X
20	1,521	7,817	9,535	10,828	11,436	12,227	12,927	13,134	14,441	15,156	15,541
15	1,457	7,491	9,138	10,377	10,960	11,718	12,388	12,586	13,840	14,525	14,893
10	1,394	7,165	8,741	9,926	10,483	11,208	11,849	12,039	13,238	13,893	14,246
5	1,331	6,840	8,343	9,474	10,007	10,699	11,311	11,492	12,636	13,262	13,598
현재	1,267	6,514	7,946	9,023	9,530	10,189	10,772	10,945	12,034	12,630	12,951

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

매크로 부담 덜어낸 KOSPI, 밸류에이션 정상화 유효. 주식 연휴 변동성은 비중확대 기회

- KOSPI의 12개월 선행 PER은 5.44배로 여전히 6배 미만이지만, 선행 EPS는 1,267.3p까지 레벨업하며 펀더멘털과 밸류에이션 간 괴리 재확인. 국내 증시는 국제 유가와 금리 변화에 따라 높은 변동성을 이어갔으나, 지수를 억눌렀던 매크로 부담이 완화되며 V자 반등에 성공해 6,900선 탈환을 시도
- 9월 최대 이벤트였던 FOMC에서 연준은 만장일치로 기준금리를 25bp 인상. 점도표상 2026년 말 기준금리 전망치 중간값은 기존 3.8%에서 4.1%로 상향 조정했고, 2027년 전망치도 기존 3.6%에서 4.1%로 상향
- 워시 의장은 이번 인상이 기존 통화정책에 남아 있던 일부 완화적 요소를 제거하기 위한 결정이라고 설명. 7월 이후 미국 경제가 예상보다 강한 흐름을 이어간 반면, 인플레이션 개선은 연준이 원하는 수준에 미치지 못했고 지정학적 불확실성까지 확대된 점을 금리 인상의 주요 배경으로 제시
- 매파적 기조는 강화됐지만 관련 우려는 시장에 상당 부분 선반영. CME FedWatch 기준 시장은 9월 FOMC 이후 추가 인상을 2026년 10월, 2027년 1월과 4월에 반영하며 최종 기준금리 4.50~4.75% 수준의 컨센서스를 형성. 이는 FOMC 이전부터 반영됐던 금리 수준으로, 점도표를 통해 향후 통화정책 경로가 구체화되면서 최종금리 컨센서스가 유지된 것.
- 정책 경로에 대한 불확실성이 낮아지면서 통화정책 신뢰도가 회복됐고, 미국 장기채 금리도 상대적으로 안정적인 흐름
- 국제 유가 역시 주요 변수. 사우디 송유관 가동 중단과 원유 공급 차질 우려가 유가 상방 압력으로 작용했으나, 오만 소하르항 인근 선박 간 환적과 라스 타누라·주아йма 선적 확대를 통해 일부 공급 공백을 보완하면서 국제 유가의 급등세도 진정
- 매크로 불확실성이 완화되면서 시장의 관심은 다시 AI 모멘텀으로 이동. 인텔 CEO는 제한적인 메모리 생산능력을 감안할 때 내년 공급 여건이 더욱 타이트해질 수 있다고 전망했고, AMD 역시 CPU·GPU 수요가 공급능력을 상회해 생산 확대를 추진 중이라고 밝히며 견조한 AI 수요를 재확인.
- 여기에 젠슨 황 엔비디아 CEO도 내년 칩 판매량이 올해의 두 배 수준으로 증가할 것으로 전망하며 AI 반도체 투자심리를 지지
- 반도체 업종은 AI 모멘텀에 힘입어 강세를 보였지만, 여타 업종은 매크로 변수에 눌리며 실적 대비 저평가 매력이 확대된 상황. 현재 1개월 기준 자동차, IT가전, 보험, 소프트웨어, 건강관리, IT하드웨어 등 21개 업종이 실적 대비 저평가 구간에 위치
- 주식 연휴를 앞두고 일부 매물 출회 가능성은 있으나, 통상 연휴 이후 대기 수급이 재유입되는 흐름을 감안하면 단기 변동성 확대를 비중 확대 기회로 활용하는 전략은 유효

[모멘텀] AI 모멘텀으로 반도체 업종 강세 전개, 화장품,의류, 상사,자본재도 상승

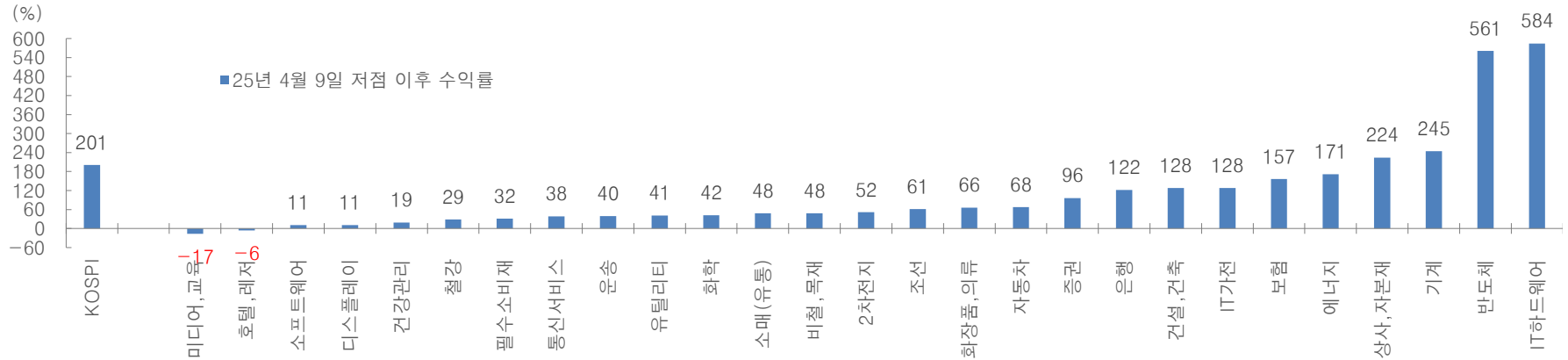
모멘텀 상위 업종: 반도체, 화장품,의류, 상사,자본재 등

주요 지수	현재가 (p)	등락률(%)						
		1D	1W	1M	3M	6M	12M	YTD
KOSPI	6,894	2.7	-0.2	0.4	-23.9	16.4	99.2	63.6
에너지	7,776	0.0	-4.7	-3.6	-1.6	20.6	76.5	63.2
화학	4,243	0.3	-1.4	-0.3	-17.5	-13.9	4.6	-5.2
비철,목재	6,054	0.1	-3.4	-6.0	-5.1	-29.6	0.3	-14.4
철강	2,292	-0.1	-1.7	2.4	-9.2	-8.2	9.2	5.6
건설,건축	2,492	0.9	-3.3	9.0	-1.2	1.6	62.9	63.9
기계	11,552	2.3	-1.1	2.7	-18.0	-7.1	49.7	28.9
조선	7,600	-2.6	-5.5	-5.6	-24.5	-25.3	-10.9	-12.8
상사,자본재	5,749	-0.3	0.1	-3.0	-17.8	12.8	87.5	65.6
운송	1,930	-0.5	-0.7	1.6	2.4	-0.7	4.4	9.5
자동차	12,797	0.5	-4.8	-16.3	-32.4	-26.5	34.3	7.9
화장품,의류	6,012	0.0	1.3	-1.1	9.2	7.4	14.3	22.6
호텔,레저	1,536	-1.7	-3.7	-3.8	-17.2	-30.5	-36.0	-33.5
미디어,교육	466	-0.1	-4.6	-4.7	-20.5	-44.4	-37.7	-41.0
소매(유통)	2,365	-0.5	-2.3	-5.2	-32.7	-1.0	19.8	17.4
필수소비재	7,241	-0.8	-1.5	-3.4	-1.0	1.7	-0.6	6.3
건강관리	9,116	-0.8	-0.6	-6.4	-1.2	-15.8	4.7	-13.9
은행	3,516	-2.2	-1.9	3.2	6.2	8.7	38.7	31.3
증권	2,550	-0.5	-3.8	-4.1	-20.1	-30.5	12.3	13.6
보험	15,683	-1.2	-5.8	-2.4	-20.3	19.6	55.9	51.0
소프트웨어	5,994	0.3	-3.2	-8.6	-15.0	-14.0	-19.9	-16.3
IT하드웨어	4,221	4.3	-0.5	-4.6	-38.9	110.8	300.2	208.0
반도체	50,608	4.8	1.4	3.1	-29.6	43.7	291.7	143.6
IT가전	3,035	0.2	-0.6	4.3	-6.7	26.9	84.5	63.8
디스플레이	517	0.2	-5.2	-12.1	-34.7	-29.1	-34.1	-26.7
통신서비스	460	0.0	-1.7	-7.3	-5.0	-1.5	24.2	25.2
유틸리티	1,069	-1.3	-7.1	1.0	-14.0	-30.7	-6.6	-21.2

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

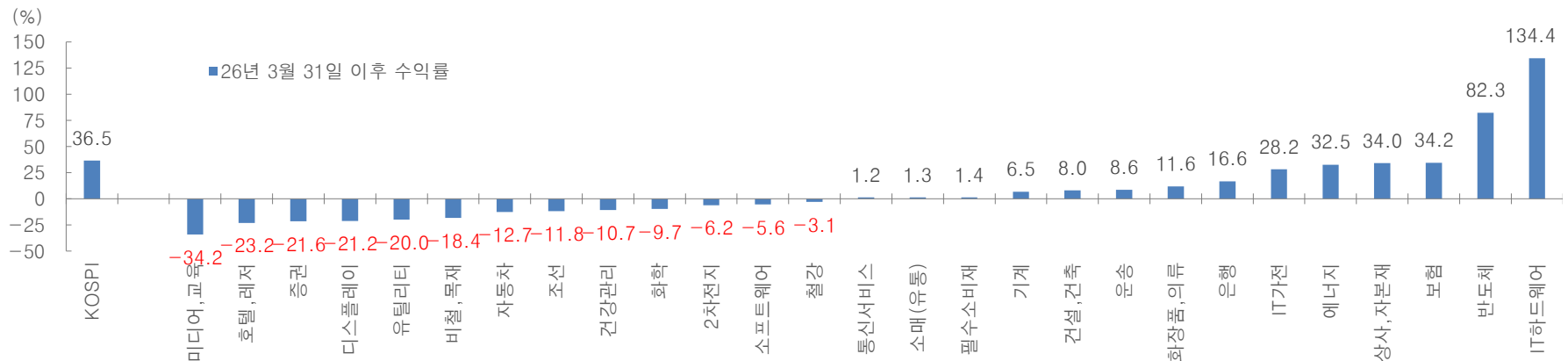
[가격 부담 vs 메리트] KOSPI대비 Outperform IT하드웨어, 반도체. 3/31 이후 13개 마이너스 수익률, 저평가 업종 다수

25년 4월 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체, 기계 등 4개만 KOSPI Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저 (-), 소프트웨어, 디스플레이 등 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

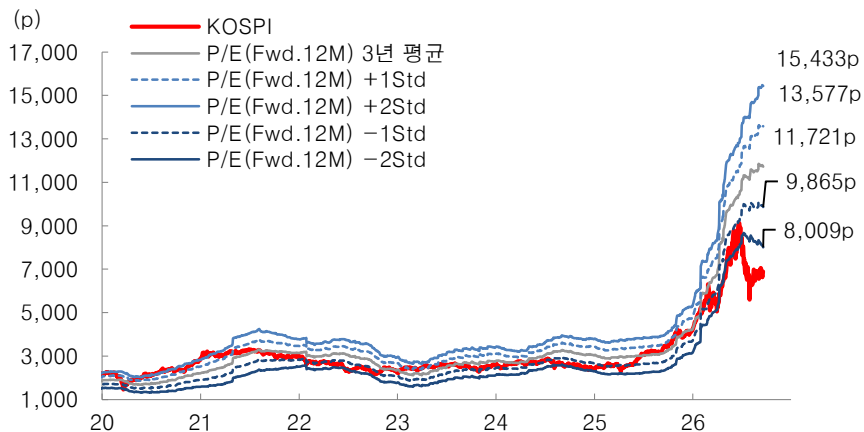
26년 3월말 저점 이후 수익률. IT하드웨어, 반도체 Outperform. 미디어/교육, 호텔/레저, 증권, 디스플레이, 유틸리티, 비철/목재 등 13개 (-) 수익률



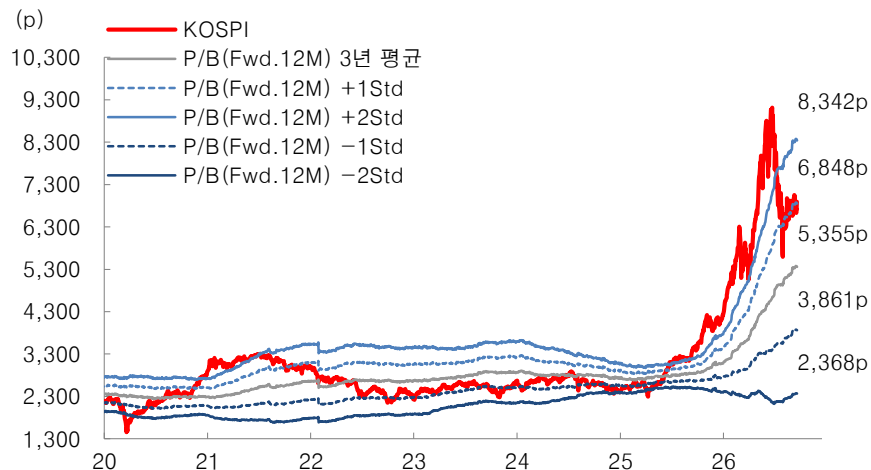
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[밸류에이션] KOSPI 12개월 선행 PER은 6배 미만으로 역사적 저점 구간, 밸류에이션 리레이팅 기대

12개월 선행 PER Band, 선행 EPS 1,267.3pt로 상승 추세 지속



12개월 선행 PBR Band, 증시 반등과 함께 리레이팅 시도

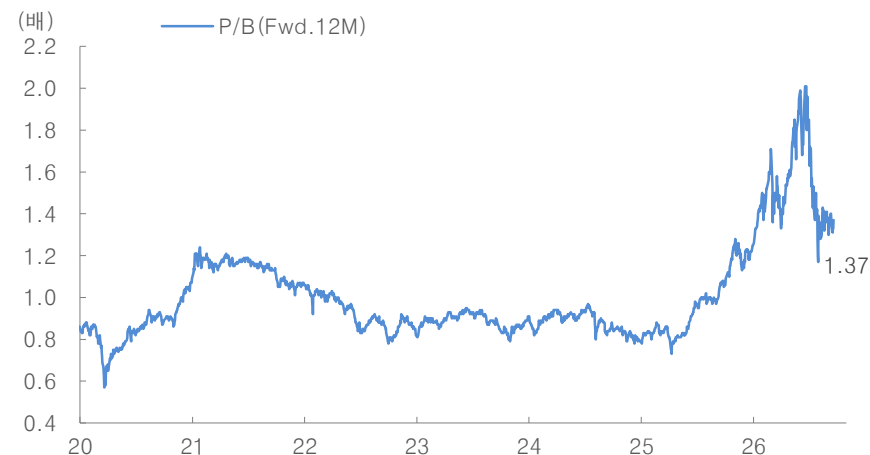


12개월 선행 PER 5.44배, 여전히 6배 미만으로 역사적 저점 구간



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

12개월 선행 PBR, 1.37배로 부진한 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[이익 모멘텀] 일부 업종을 제외하고 대부분 업종 이익 전망 조정폭 제한

주간 이익 전망 증가 상위 업종: 운송, 건강관리, 보험, 조선 등

업종	순이익 컨센서스(조원)				주간변화(%)			증감금액(억원)	밸류에이션 (12M Fwd.)			
	12M Fwd	FY1	FY2	FY2/FY1(%)	12M Fwd	FY1	FY2		P/E	PEG	P/B	ROE
KOSPI	920.7	749.6	977.8	30.4	0.1	-0.4	0.2	10,487	5.4	0.2	1.4	18.6
운송	5.7	4.9	5.9	21.4	1.4	1.0	1.5	790	9.5	0.4	0.8	10.6
건강관리	5.5	5.1	5.7	12.4	0.9	0.5	1.0	504	25.3	2.0	2.8	3.9
보험	12.0	9.4	12.9	38.0	0.9	0.5	0.9	1,024	9.0	0.2	0.5	11.1
조선	15.5	14.6	15.8	8.4	0.8	1.1	0.8	1,293	9.4	1.1	2.3	10.7
증권	12.8	14.9	12.1	-18.4	0.7	0.2	0.9	891	5.8	-	0.9	17.4
비철,목재등	1.5	1.6	1.4	-7.9	0.5	0.2	0.7	79	17.4	-	1.7	5.8
반도체	725.2	572.5	776.1	35.6	0.3	-0.4	0.5	20,401	3.9	0.1	1.8	25.7
기계	6.2	5.0	6.6	31.2	0.2	0.1	0.2	95	29.3	0.9	4.2	3.4
화학	2.7	1.0	3.3	216.9	0.1	0.3	0.1	28	18.4	0.1	0.7	5.4
소매(유통)	2.0	1.6	2.1	31.1	0.0	-0.1	0.1	7	8.5	0.3	0.4	11.8
화장품,의류,완구	3.9	3.4	4.0	19.1	0.0	-0.1	0.1	11	11.6	0.7	1.6	8.6
은행	27.2	26.2	27.5	5.0	0.0	0.0	0.0	75	8.1	1.6	0.7	12.3
IT가전	5.0	1.8	6.0	230.2	0.0	-2.5	0.3	1	33.7	0.1	2.1	3.0
소프트웨어	7.0	6.1	7.2	18.0	0.0	0.0	0.0	0	14.6	0.9	1.2	6.8
통신서비스	3.7	3.5	3.8	7.9	0.0	0.0	0.0	0	10.3	1.3	0.9	9.7
유틸리티	7.7	6.1	8.2	34.6	0.0	0.0	0.0	-1	4.3	0.1	0.4	23.1
IT하드웨어	4.1	2.7	4.5	64.8	0.0	0.0	0.0	-1	28.6	0.5	4.8	3.5
철강	2.9	2.4	3.1	28.4	-0.1	0.2	-0.2	-27	11.5	0.4	0.4	8.7
건설,건축관련	3.8	4.2	3.6	-14.4	-0.2	-0.3	-0.2	-94	11.0	-	1.0	9.1
필수소비재	3.9	3.6	4.0	11.4	-0.4	-0.3	-0.4	-143	10.6	0.9	1.1	9.4
자동차	27.7	25.4	28.5	12.0	-0.7	-0.4	-0.8	-1,929	6.4	0.5	0.6	15.7
미디어,교육	0.7	0.5	0.7	50.1	-1.1	-1.3	-1.0	-75	16.0	0.3	1.3	6.3
호텔,레저서비스	0.6	0.6	0.6	16.8	-1.5	-3.8	-0.8	-92	9.1	0.5	0.7	10.9
에너지	18.8	20.3	18.3	-10.0	-2.0	-0.2	-2.7	-3,823	5.7	-	0.9	17.6
상사,자본재	14.3	12.3	14.9	21.8	-5.1	-4.8	-5.2	-7,646	17.3	0.8	1.3	5.8
디스플레이	0.5	-0.1	0.6	797.4	-15.9	적지	-14.4	-884	9.0	-	0.6	11.1

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[실적 대비 주가 수준] 업종 전반 하락하면서 밸류에이션 매력 확대

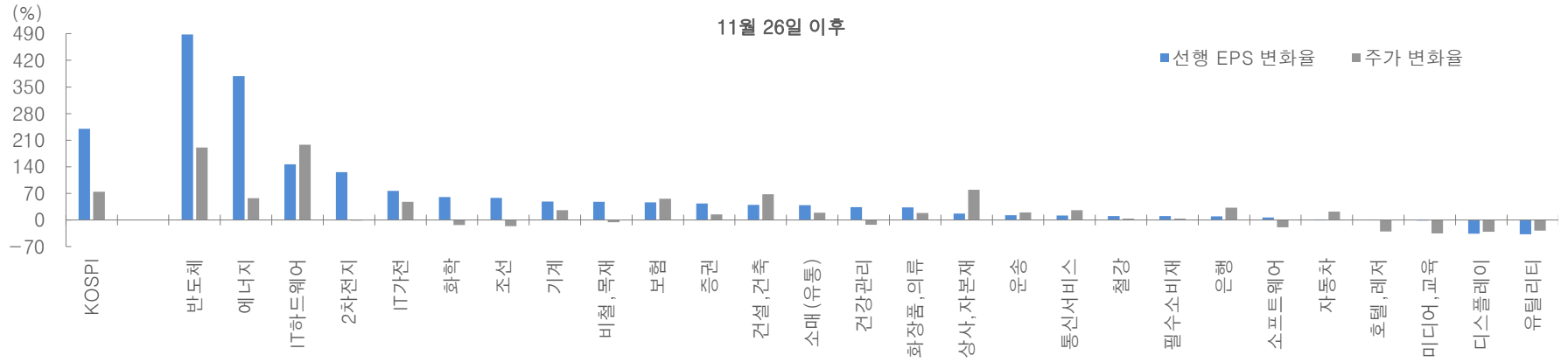
이익 성장 대비 밸류에이션 매력: 유틸리티, 보험, 조선, 증권, 자동차, 비철, 목재 등

업종	주간변화 (%)				월간변화 (%)				3M 변화 (%)			
	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률	12M Fwd	수익률	OP변화율	수익률
KOSPI	0.1	-0.2		0.3	3.3	0.4		3.0	17.9	-24.0		42.0
유틸리티	-0.0	-7.1		7.1	-2.3	1.0		-3.3	-8.9	-10.7		1.8
보험	0.9	-5.8		6.6	7.6	-2.4		10.0	30.6	-27.3		58.0
조선	0.8	-5.5		6.3	2.4	-5.6		8.0	19.7	-24.9		44.6
증권	0.7	-3.8		4.5	-1.6	-4.1		2.5	2.1	-18.8		20.8
자동차	-0.7	-4.8		4.1	-0.3	-16.3		16.0	1.8	-33.4		35.2
비철, 목재 등	0.5	-3.4		3.9	-0.2	-6.0		5.8	-1.3	-4.4		3.1
미디어, 교육	-1.1	-4.6		3.5	3.0	-4.7		7.7	9.7	-19.4		29.1
소프트웨어	0.0	-3.2		3.2	0.9	-8.6		9.4	1.8	-15.9		17.7
건설, 건축 관련	-0.2	-3.3		3.0	-4.1	9.0		-13.1	-4.2	1.2		-5.4
에너지	-2.0	-4.7		2.7	-0.1	-3.6		3.5	32.2	1.4		30.7
소매(유통)	0.0	-2.3		2.3	1.6	-5.2		6.8	3.2	-31.6		34.8
호텔, 레저 서비스	-1.5	-3.7		2.3	-3.5	-3.8		0.3	-1.9	-24.1		22.2
운송	1.4	-0.7		2.1	4.6	1.6		3.0	18.7	0.8		17.9
은행	0.0	-1.9		1.9	0.5	3.2		-2.7	3.3	6.4		-3.2
통신 서비스	0.0	-1.7		1.7	1.1	-7.3		8.4	5.9	-3.9		9.8
철강	-0.1	-1.7		1.6	2.6	2.4		0.2	3.6	-5.8		9.4
건강 관리	0.9	-0.6		1.6	2.9	-6.4		9.2	1.8	1.6		0.2
화학	0.1	-1.4		1.5	5.7	-0.3		6.0	8.3	-15.6		23.9
기계	0.2	-1.1		1.2	2.4	2.7		-0.3	12.7	-19.1		31.8
필수 소비재	-0.4	-1.5		1.1	0.7	-3.4		4.1	4.1	-0.2		4.3
IT 가전	0.0	-0.6		0.6	16.6	4.3		12.3	42.3	-7.6		49.9
IT 하드웨어	-0.0	-0.5		0.5	4.5	-4.6		9.1	36.3	-39.8		76.1
반도체	0.3	1.4		-1.1	3.9	3.1		0.7	20.4	-29.2		49.6
화장품, 의류, 완구	0.0	1.3		-1.2	2.0	-1.1		3.2	13.2	9.3		3.9
상사, 자본재	-5.1	0.1		-5.2	1.8	-3.0		4.9	5.7	-15.6		21.3
디스플레이	-15.9	-5.2		-10.8	-15.6	-12.1		-3.6	-31.3	-38.1		6.8

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

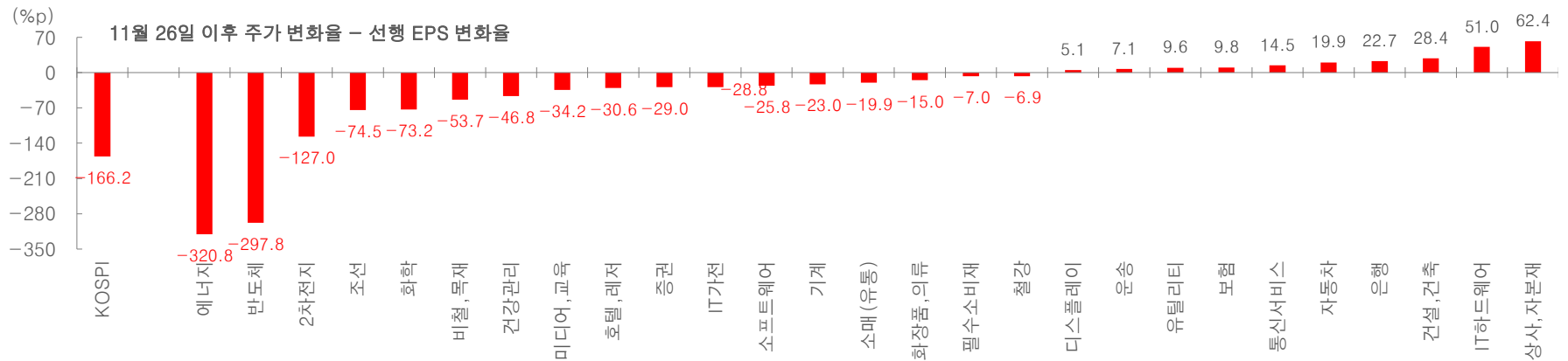
[실적대비 주가] 최근 반등에도 불구하고 11/26 이후 실적대비 저평가 업종 17개. 반도체 저평가는 완화, 여전히 매력적

선행 EPS 상승에도 주가 부진 : 반도체, 에너지, 2차전지, IT가전, 화학, 조선, 기계, 비철 등. 유틸리티, 디스플레이, 미디어/교육, 호텔/레저 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

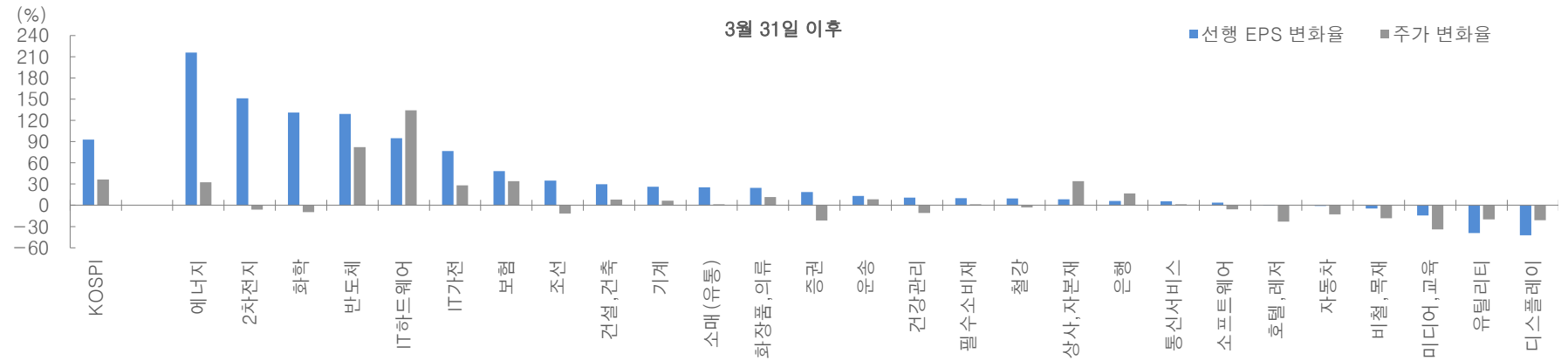
실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 반도체, 2차전지, 조선, 화학, 비철/목재, 건강관리, 미디어/교육, 호텔/레저, 증권, IT가전 등 17개 업종 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

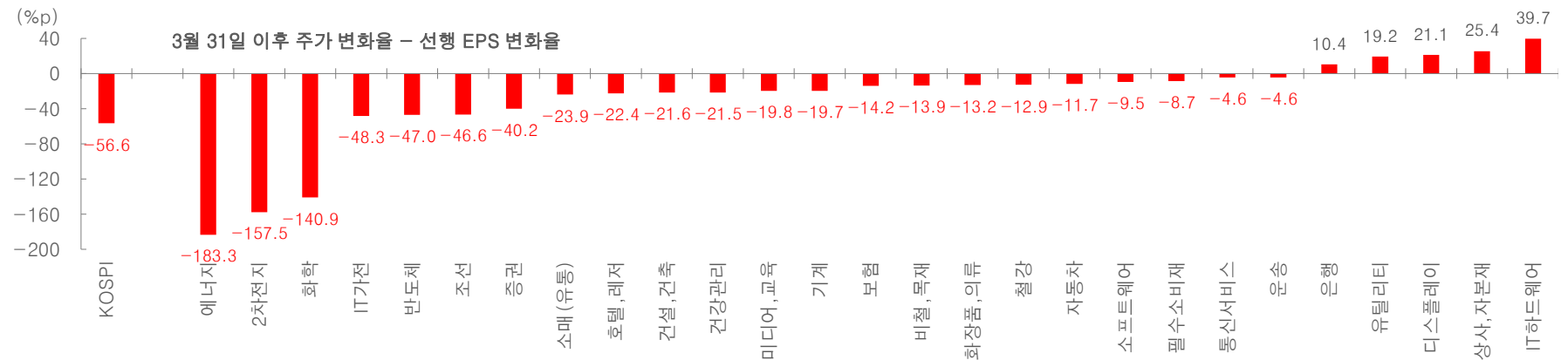
[실적대비 주가] 3월 31일 저점 이후 실적대비 저평가 업종 22개. 반도체 저평가 지속, 저평가 폭은 축소

EPS 상승에도 주가 약세 : 에너지, 2차전지, 화학, 반도체, IT가전, 보험, 조선, 건설, 기계 등. 디스플레이, 유틸리티, 미디어/교육, 비철 등 EPS 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 개선 + 실적 대비 저평가: 에너지, 2차전지, 화학, IT가전, 반도체, 조선, 증권, 소매(유통) 등. IT하드웨어, 상사/자본재, 디스플레이 등 고평가

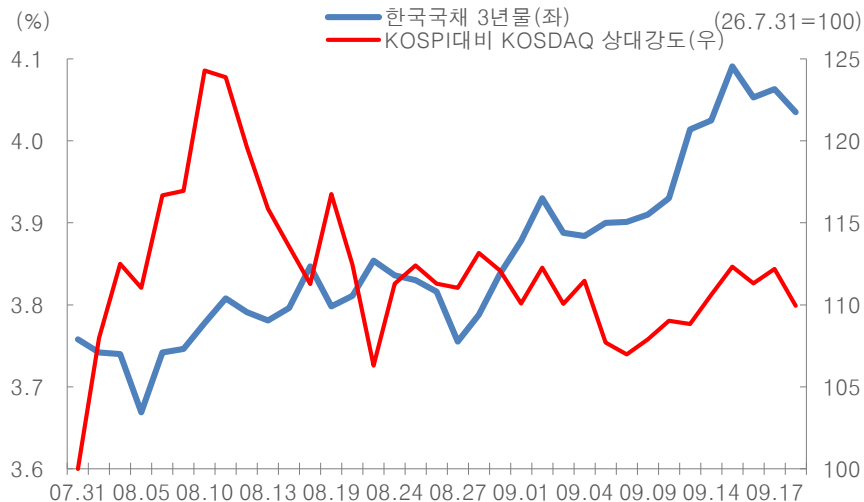


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

채권금리 하락과 승강제 가시화 = KOSDAQ 반등. Non반도체 실적 개선 = KOSPI 확산으로 이어져...

- 8월 KOSDAQ 상대적 강세(KOSPI +3.4%, KOSDAQ +15.91%)를 뒤로 하고 9월에는 KOSPI대비 상대적 부진(KOSPI +1.09%, KOSDAQ -0.86%)으로 전환. 이는 채권금리 상승, 레벨업 영향. KOSDAQ 분위기 반전은 6월말부터 시작. 밸류에이션 부담 완화 속에 한국 국고채 금리 고점 통과로 KOSPI대비 KOSDAQ 상대적 강도 저점 통과. 이후 KOSPI 급락 과정에서 상대적으로 견조한 흐름을 보이던 상황에서 **국고채 3년물 등락에 따라 KOSDAQ 상대적 강세 여부 결정. 무엇보다도 KOSDAQ 선행 PER이 16.61배, PBR은 2.19배로 고점대비 50% 이상 하락하며 밸류에이션 부담 크게 완화된 영향.** 여기에 **KOSDAQ 승강제, 프리미엄지수 마련을 위한 공청회 이슈 부각.** 승강제 프리미엄 심사 축(보도 기준: 실적·성장성·재무건전성·지배구조)을 제시. 당사에서 **확정 데이터로 근사한 선별 종목에 반도체 소부장, 기계, 2차전지는 물론, 제약/바이오도 다수 포진. KOSDAQ 대표주들의 반등 탄력 강화**
- 한편, 9월 반도체 주도의 KOSPI 반등 시도 전개. 9월 KOSPI대비 강세 업종은 반도체, 기계, 건설, 은행 뿐. 이는 7월, 8월 업종 확산 이후 강세를 보였던 업종이 과열해 소, 매출소화 국면으로 진입한데 반해, 반도체가 그 빈자리를 메우면서 KOSPI 상승을 이어가는 긍정적인 흐름. **반도체가 다시금 주도주로서 자리매김한 가운데 실적 대비 저평가, 소외주들의 동반 상승 또는 앞서거나 뒤처거나 하는 등락이 이뤄질 것으로 전망.** 1) 올해 삼성전자, SK하이닉스 쏠림 현상은 5월 19일 ~ 6월 22일뿐. 올해 월간 수익률 순위를 보면 **반도체가 꾸준히 상위권을 유지했지만, 시기별로 다양한 업종이 동반 강세를 기록.** 2) **비반도체 업종의 수출 호조, 실적 개선 가시화도 긍정적.** 분기별, 연간 영업이익 전망도 10 ~ 16개 업종 상향 조정 중. 비반도체 업종의 수출/실적 모멘텀 강화 뚜렷. 금융투자의 매매패턴 변화에 따라 반도체 쏠림현상 이후 확산 및 순환매가 반복될 수 있음. 낙폭과대이면서 실적대비 저평가 업종에 위치한 **반도체, IT하드웨어, IT가전, 에너지, 조선, 증권, 소매(유통), 자동차, 상사/자본재, 2차 전지 등 주목**

채권금리 등락에 따라 KOSDAQ 상대적 강세 흐름 결정

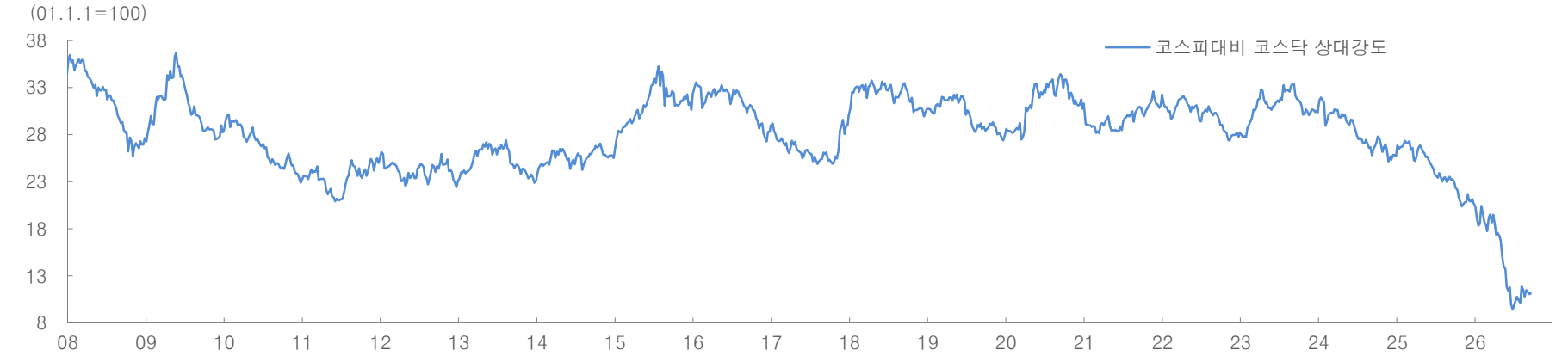


비반도체 실적 개선으로 밸류에이션 매력 확대 & 모멘텀 강화



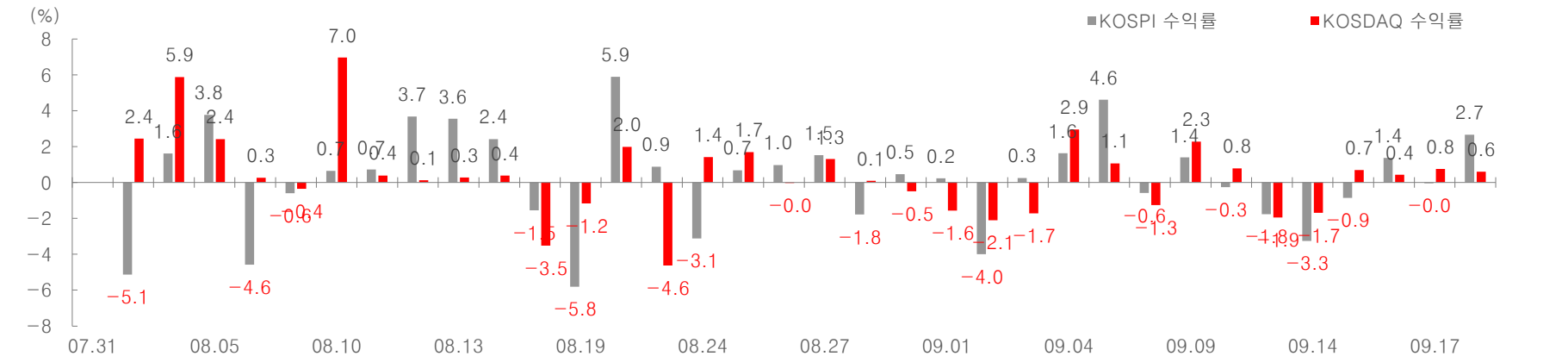
[KOSDAQ] 일방적으로 KOSPI대비 약세를 보였던 KOSDAQ, 6월 마지막주를 저점으로 상대적 강세 전환, 8월초 급반등

수직 낙하하던 KOSPI대비 KOSDAQ 상대 강도 또한 6월 마지막주를 저점으로 분위기 반전 모색 중. 8월 중순 이후 상대적 강세 완화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

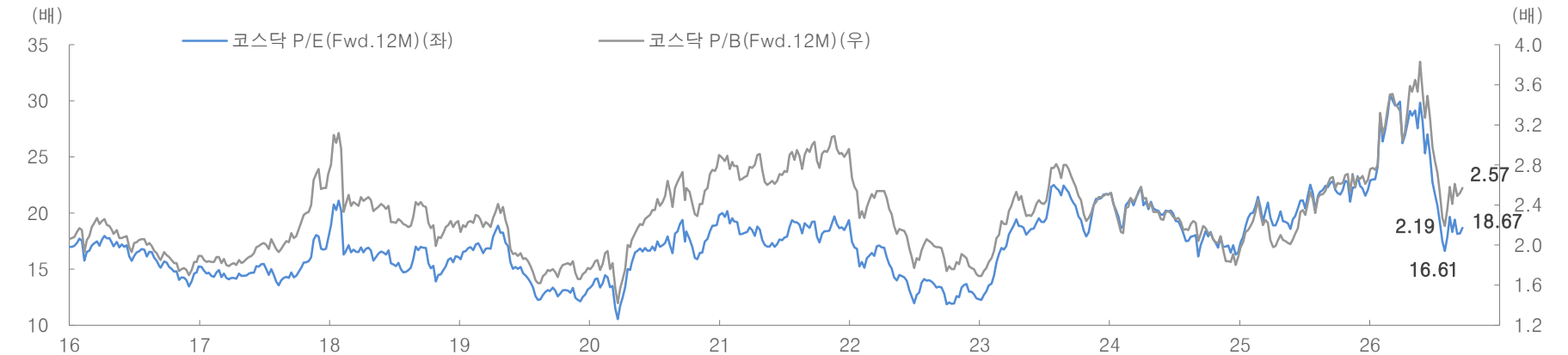
8월초 KOSDAQ 차별적인 급반등 이후 KOSPI를 앞서거나 뒤서거나 하면서 등락을 반복하는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

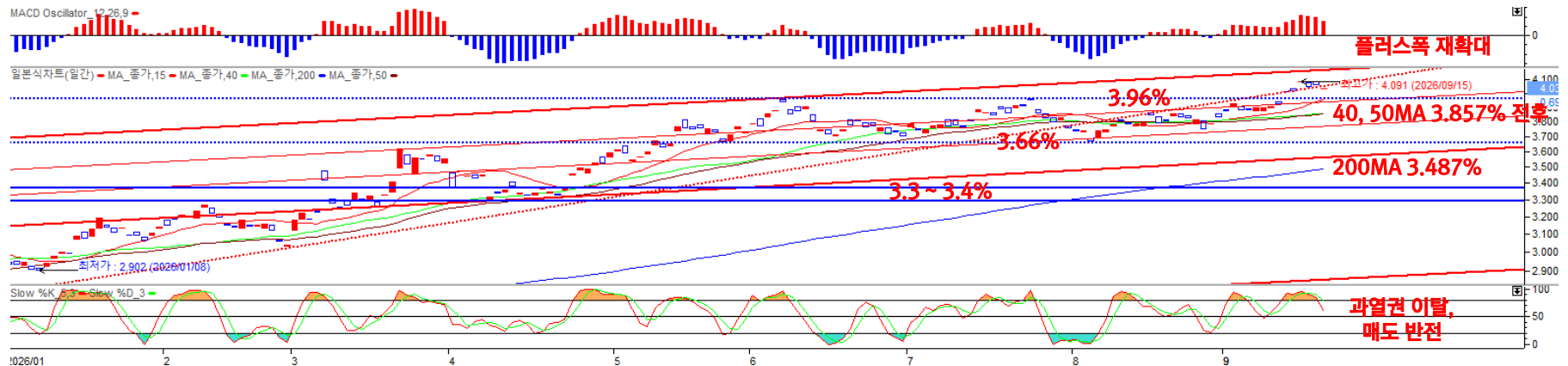
[KOSDAQ] 6월, 7월 급락으로 KOSDAQ 선행 PER 16.61배, 선행 PBR 2.19배로 레벨다운 & 채권금리 하락 반전

30배를 넘었던 KOSDAQ 선행 PER은 16.61배로, 4배에 근접했던 선행 PBR은 2.19배로 레벨다운. 이후 18.67배, 2.57배로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

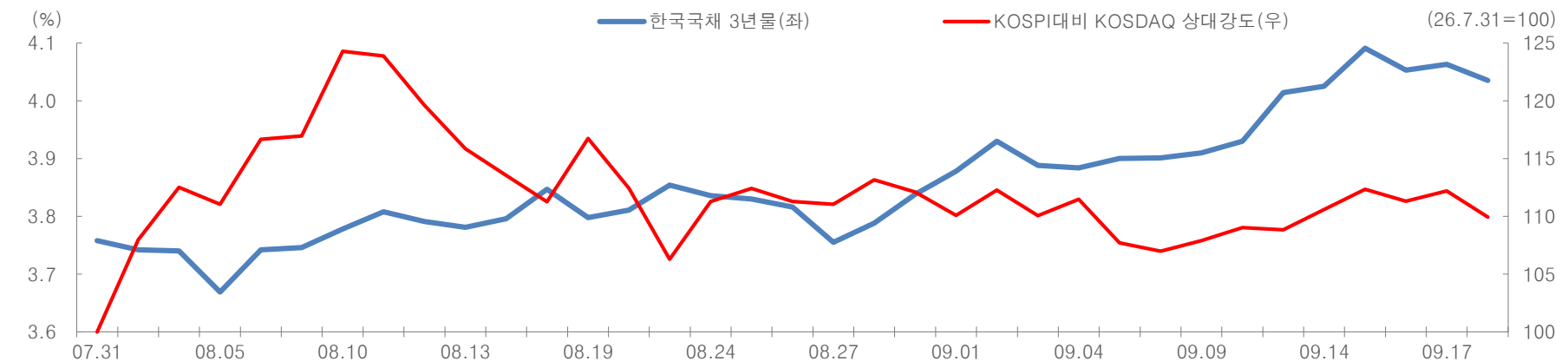
국고채 3년물 6월초 고점 이후 등락 반복. 글로벌 채권금리 레벨업, 미국 금리인상 우려에 전고점 돌파했지만, Stochastics 과열권 이탈, 매도 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

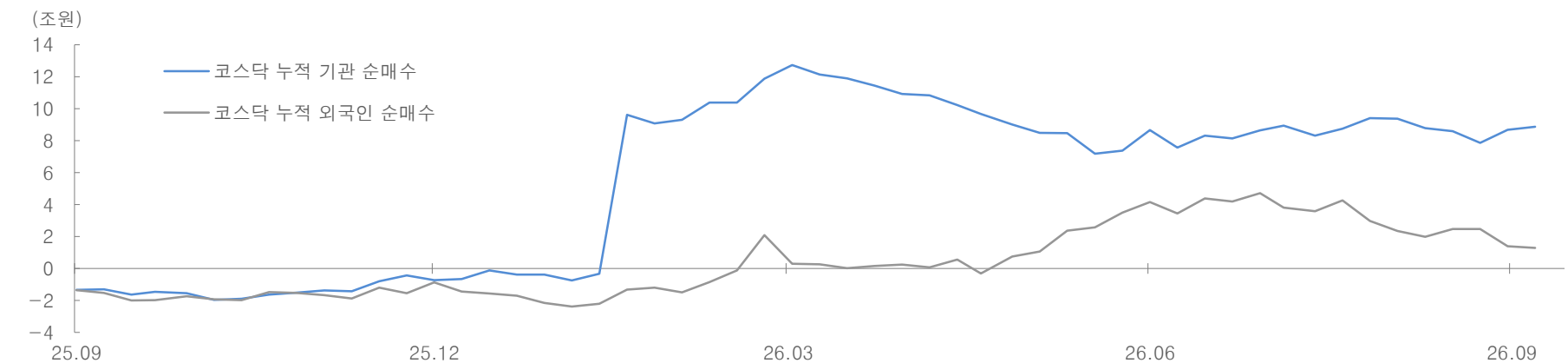
[KOSDAQ] 채권금리 등락에 KOSDAQ 상대적 강세 흐름 결정. 기관은 5월말 이후 매집, 최근 다시 매수 전환

채권금리 하락 = KOSDAQ 상대적 강세. 채권금리 반등, 전고점 돌파 등은 KOSDAQ 상대적 약세. 채권금리 향배가 KOSDAQ 상대적 강세 여부 결정



자료: FnGuide, 대인증권 Research Center

5월말 이후 기관 KOSDAQ 매집. 8월 일부 매도가 있기는 했지만, 9월들어 매수 전환. 외국인은 8월 급반등 국면에서 매도 전환 이후 매도 지속 중



자료: FnGuide, 대인증권 Research Center

[KOSDAQ] 이익 개선 여부와 KOSDAQ 승강제, 프리미엄 지수 가시성이 중요

KOSDAQ 선행 EPS 올해 고점 돌파 여부가 중요한 시점. 지난주 고점권 재근접, 이번에는 넘어설 수 있을까?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

승강제 관련 후보군 선별 과정과 기준 & 선별 지표. 9~10월 기준 발표 시 공식 요건으로 교체해 재스크리닝 예정

단계	기준	종목 수	기준	지표
모집단	코스닥 활성 상장(동전주 제외)	1,589	실적	24~25년 연속 영업흑자, 영업이익 규모, ROE 양수
기준	24~25년 연속 영업흑자, 부채비율 200% 미만, 완전자본 잠식 배제, 60일 거래대금 10억원 이상	396	성장성	2025년 매출액 성장률
			재무건전성	부채비율 200% 미만, 완전자본잠식 배제
점수 상위	확정치 6지표(유동시총·거래대금·ROE·매출성장·부채비 율·영업이익) 백분위 평균	100	지배구조·신뢰	3년 공시 전수 조사 및 주식가치 회석 요인 및 불성실 공시 관련 종목 제외, 2025 회계연도 감사의견 전종목 적정
후보 선정	불성실 공시 제외 후 점수순 상위 50	50	시장성	유동시가총액, 60일 일평균 거래대금

자료: FnGuide, LSEG, DART(금융감독원), 대신증권 Research Center

주: 8월 3일자 권순호 애널리스트의 "[8월 퀀트 전망] 코스피는 낙폭과대, 코스닥은 정책에 압축 대응" 참조

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (1), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

- 시장이 기대하는 코스닥 이익의 성격(상방 가늠이 어려운 성장)과 정책의 우량주 선별 유인(확정 실적·재무건전성) 사이에 괴리가 존재한다고 판단
- 따라서 코스닥 전반의 재평가보다 기준 발표 전후 편입 기대 종목의 단기 대응이 유효. 성장을 중심으로 한 장기투자성과 지켜볼 필요.
- 24년~26년 7월 까지 불성실 공시 내역 등 종목 제외. 코스닥150 미편입 18종목이 신규 편입 수혜 후보라 판단

후보 50 (점수순 1~15위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
1	리노공업	반도체	34,434	1,294	편입
2	알테오젠	건강관리	117,493	1,815	편입
3	파마리서치	건강관리	22,457	426	편입
4	테스	반도체	28,173	773	편입
5	클래시스	건강관리	13,075	139	편입
6	휴젤	건강관리	16,089	154	편입
7	비츠로셀	IT가전	7,389	284	편입
8	피에스케이	반도체	27,249	840	편입
9	JYP Ent.	미디어	14,467	124	편입
10	ISC	반도체	17,471	622	편입
11	에스앤에스텍	반도체	6,833	186	편입
12	보성파워텍	기계	3,021	554	미편입
13	이오테크닉스	반도체	34,150	785	편입
14	원익IPS	반도체	46,929	2,026	편입
15	티씨케이	반도체	6,598	224	편입

[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (2), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 16~36위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
16	HPSP	반도체	30,747	3,026	편입
17	에스엠	미디어	7,965	100	편입
18	티에스이	반도체	17,308	283	편입
19	원텍	건강관리	3,369	102	미편입
20	피에스케이홀딩스	반도체	14,819	342	편입
21	에스티팜	건강관리	16,177	197	편입
22	RFHIC	IT하드웨어	10,061	388	편입
23	제룡전기	기계	5,701	277	편입
24	글로벌텍스프리	은행	2,637	72	미편입
25	GST	반도체	6,951	209	미편입
26	선익시스템	디스플레이	3,139	120	편입
27	유진테크	반도체	22,384	436	편입
28	덕산네오룩스	디스플레이	3,930	85	편입
29	파크시스템스	IT하드웨어	11,757	146	편입
30	유바이오로직스	건강관리	2,372	29	미편입
31	에스에이엠티	IT하드웨어	5,590	248	미편입
32	태광	기계	3,332	105	미편입
33	티에프이	반도체	2,121	80	미편입
34	코나아이	소프트웨어	3,811	75	편입
35	티엘비	반도체	6,969	220	미편입
36	솔브레인	반도체	11,921	326	편입

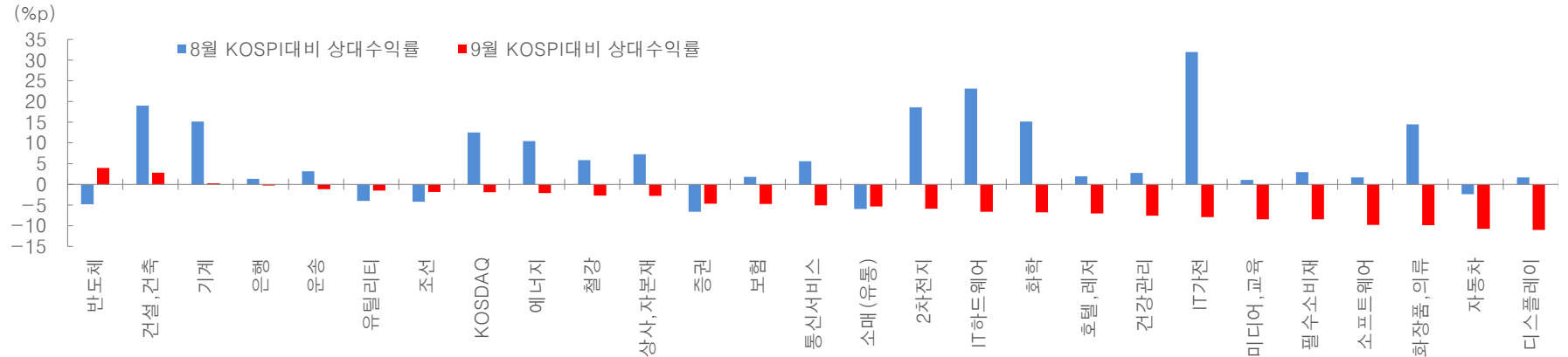
[KOSDAQ] 승강제 후보군: 후보 50 (3), 공시 레드라인 4종목 제외 후 점수순 상위 50 (프리뷰, 기준 확정 시 갱신)

후보 50 (점수순 37~50위)

순위	종목명	업종	유동시총(억원)	거래대금 60일(억원)	K150
37	코미코	반도체	8,440	263	편입
38	삼지전자	IT하드웨어	4,087	148	미편입
39	동국제약	건강관리	5,173	89	미편입
40	마이크로컨텍솔	반도체	1,233	52	미편입
41	세명전기	기계	736	156	미편입
42	인바디	건강관리	3,516	52	미편입
43	코스메카코리아	화장품 의류 완구	3,683	68	편입
44	지엔씨에너지	기계	3,713	74	미편입
45	파이버프로	IT하드웨어	1,699	125	미편입
46	고영	IT하드웨어	14,527	1,409	편입
47	동진씨미캠	반도체	15,863	514	편입
48	성광벤드	기계	4,680	93	편입
49	제닉	화장품 의류 완구	1,241	54	미편입
50	DSC인베스트먼트	은행	1,723	167	미편입

[업종 확산] 7월, 8월 20개 업종 이상 고른 상승세에서 9월 반도체로 쏠림현상 재개. 그 중심에 자리한 금융투자

KOSPI 반등 탄력은 제한적이지만, 7월 23개, 8월 21개 업종이 KOSPI를 Outperform한 이후 반도체 쏠림현상 재개. 자연스러운 현상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

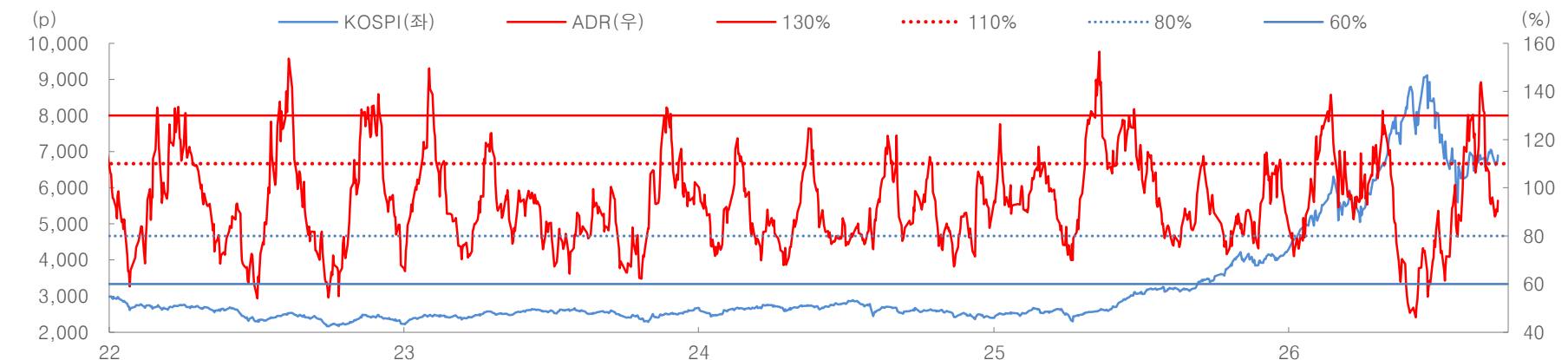
7월 25개, 8월 17개 업종을 매수하며 순환매를 주도했던 금융투자. 9월 11개 업종, 반도체 집중 매수하며 반도체 상대적 강세 재현. 앞서거니 뒤서거니...



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

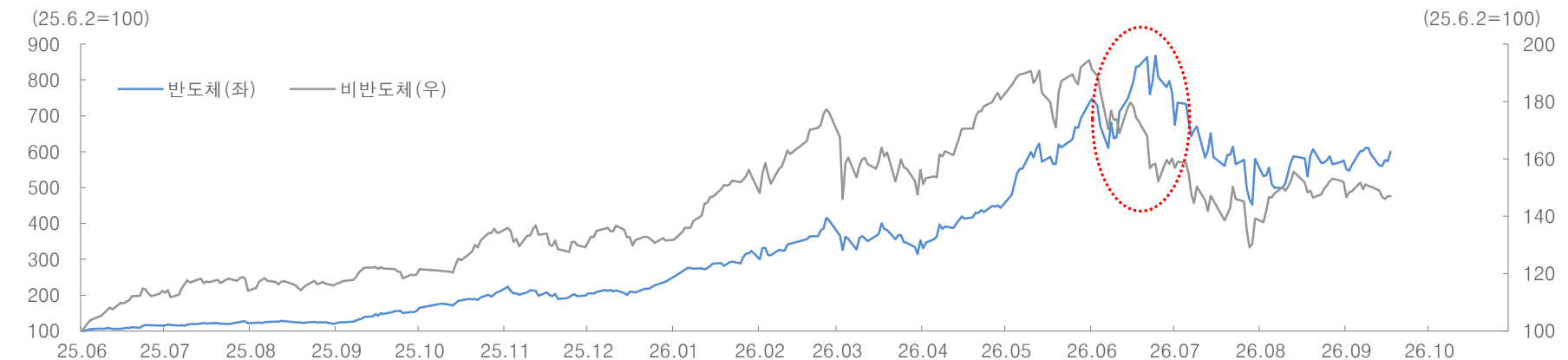
[쏟림 or 확산] 100% 하회한 ADR. 과도했던 순환매, 업종/종목별 과열 해소 및 매물 소화 국면 진행 중

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 100% 하회하며 단기 과열 완화/해소 중. 완료 이후 순환매 재개 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

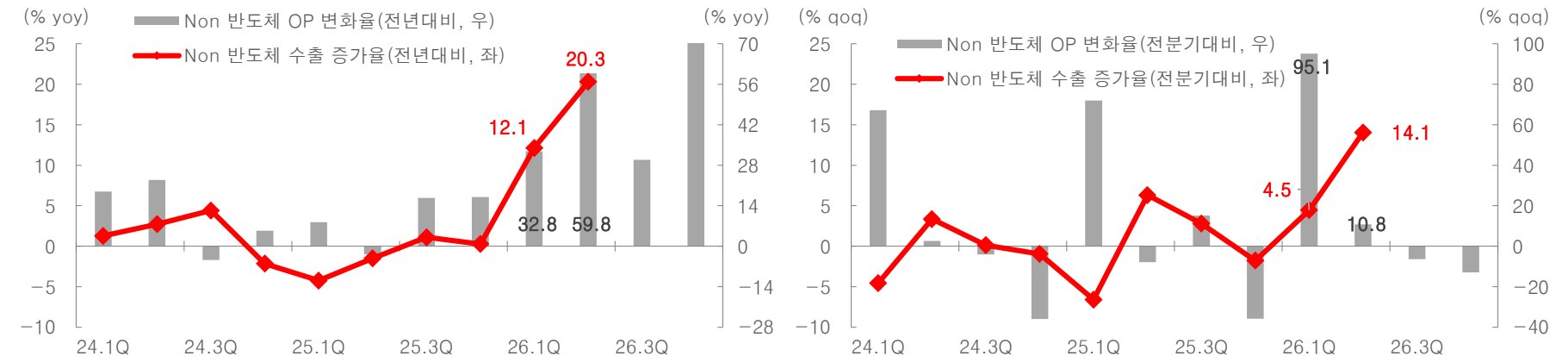
[확산 & 순환매] 비반도체 실적 전망 레벨업, 가파른 상승 국면 진입

비반도체 선행 PER 10배까지 레벨다운. 주가 급락 영향도 있지만, 선행 순이익이 190조원(4월말)에서 237조원으로 레벨업된 영향도 커



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

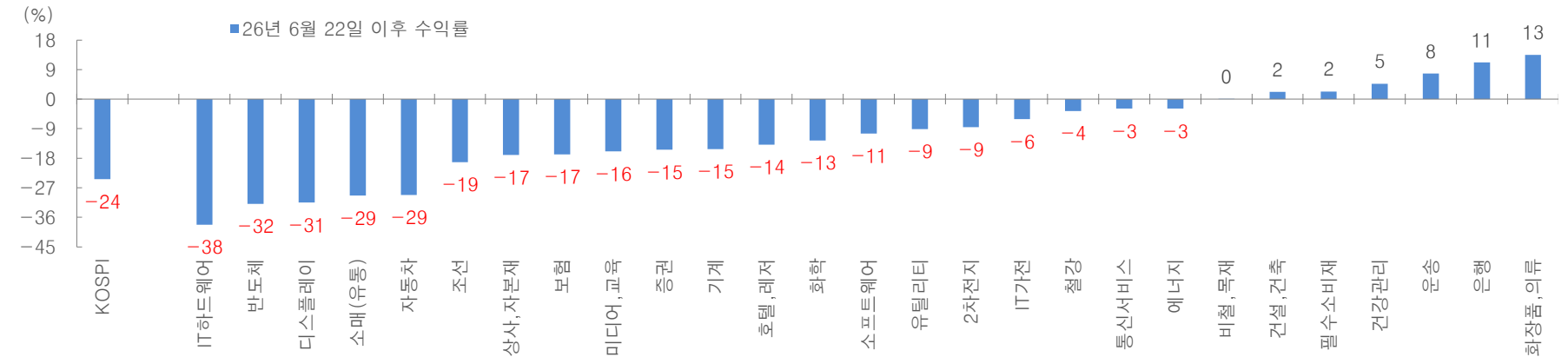
반도체 제외한 수출 모멘텀, 25년 4분기를 저점으로 이제 막 회복, 모멘텀 강화 국면 진입. 비반도체 업종의 추가적인 실적 개선 가능성 높여



자료: 산업통상부, FnGuide, 대신증권 Research Center

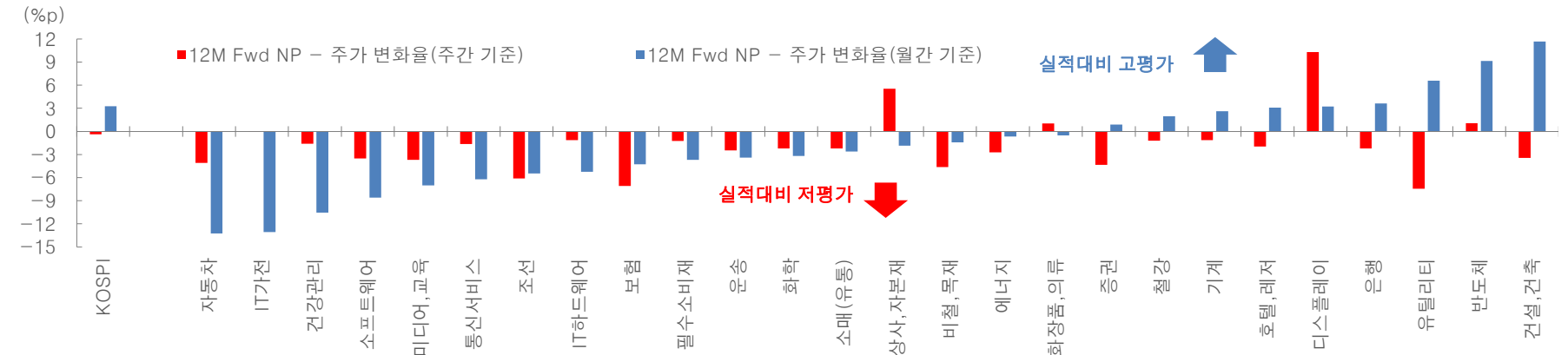
[낙폭과대 & 실적대비 저평가] IT하드웨어, 소매(유통), 자동차, 소프트웨어, 미디어/교육 등. 화장품, 은행, 건설 고평가

6월 22일 이후 낙폭 과대 업종 : IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, 소매(유통), 자동차, 조선, 상사/자본재, 보험, 미디어/교육, 증권, 기계 등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

월간, 3개월 기준 12M 선행 순이익대비 주가 변화율. 자동차, IT가전, 건강관리, 소프트웨어, 미디어/교육, 통신, 조선, IT하드웨어 등 18개 저평가

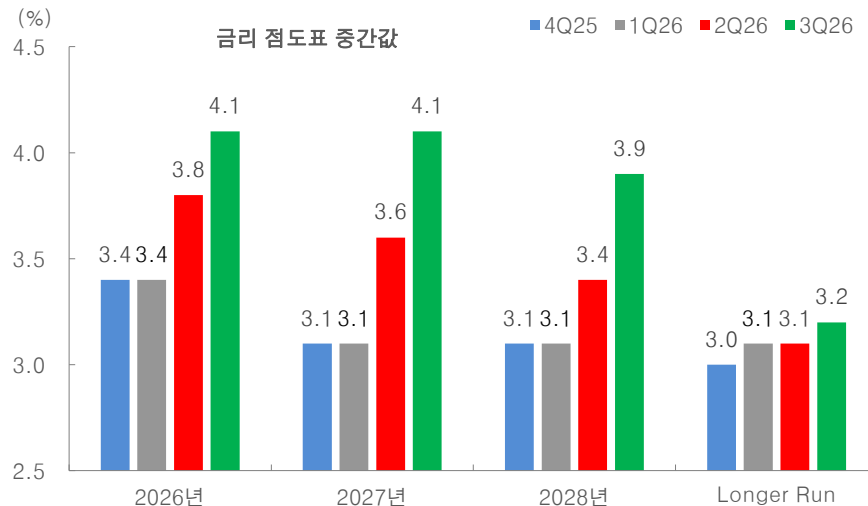


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

매파적 FOMC에도 시장 충격 제한, 선반영 인식 속 인플레이션 경계 지속

- 9월 FOMC는 만장일치로 기준금리를 25bp 인상해 3.75~4.00%로 상향. 워시 의장은 기존 통화정책에 남아 있던 **일부 완화적 요소를 제거**하기 위한 결정이라고 설명. 성명서에서는 '국내 지출은 견조하다'는 문구를 추가하고 **설비투자 평가를 'strong'에서 'robust'로 상향**한 반면, **기존의 공급충격 관련 문구를 삭제**해 경기·물가 판단이 모두 매파적으로 이동. **점도표도 2026년 말 4.1%, 2027년 말 4.1%로 상향**했으며, 18명 중 16명이 연내 추가인상을 전망
- 워시 의장은 미국 경제가 예상보다 강해졌지만 기저 인플레이션 개선은 충분하지 않고 금융여건도 긴축적이라고 보기 어렵다고 평가. 한편 매파적 결과에도 **점도표를 통해 연준의 통화정책 경로가 구체화되면서 최종 금리에 대한 컨센서스가 유지**. **통화정책 관련 불확실성이 완화**되며 시장에 대한 충격은 제한
- 8월 미국 소매판매는 전월 대비 +1.2%로 예상치 +0.8%를 크게 상회. 자동차와 주유소뿐 아니라 음식서비스·무점포 소매업 등에서 소비가 고르게 증가했으며, GDP 산출에 반영되는 근원 소매판매도 +1.4%로 예상치를 크게 상회. 일부 증가는 에너지 가격 상승에 따른 명목 매출 확대 영향이 포함된 만큼 **소비의 실질 개선 여부는 추가 확인 필요**. 강한 소비는 경기 모멘텀을 지지하는 동시에 연준의 추가 긴축 여지를 남기는 요인
- 9월 미시간대 소비자심리지수 확정치에서는 **소비심리 추가 악화 여부와 기대인플레이션의 상승 지속 여부를 점검**. 휘발유 가격 상승과 무역 갈등으로 가계의 구매력 부담이 확대되면서 1년 기대인플레이션은 4.0%에서 4.6%, 5년 기대인플레이션도 3.3%에서 3.4%로 상승. **최근 소매판매 호조와 달리 심리지표는 악화되고 있어, 확정치에서도 소비의 실제 지출과 체감경기 간 괴리가 이어지는지 확인할 필요**

연내 금리 전망 기존 3.8%에서 4.1%로 상향. 27, 28년도 상향 조정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

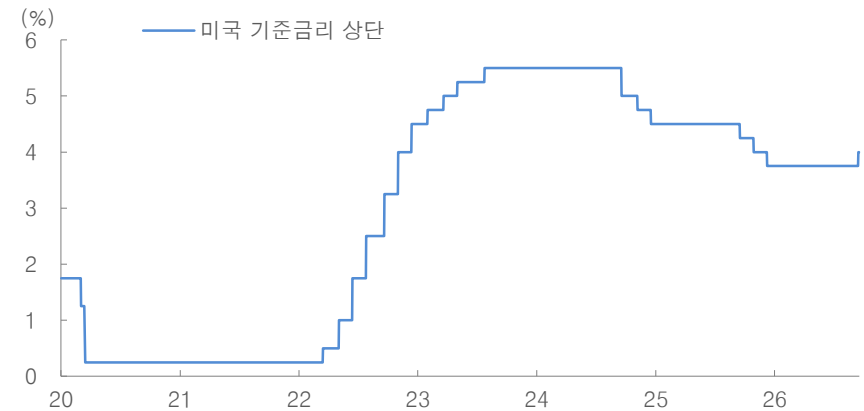
2027년 4월까지 3회 추가 인상 가능성 71.57%로 우세

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-10-28	42.43%	57.57%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	65.76%	34.24%	0.00%	0.00%
2027-01-27	0.00%	24.43%	75.57%	0.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	58.43%	41.57%	0.00%
2027-04-28	0.00%	0.00%	28.43%	71.57%	0.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	0.00%	95.29%	4.71%
2027-07-28	0.00%	0.00%	0.00%	86.43%	13.57%

자료: CME, 대신증권 Research Center

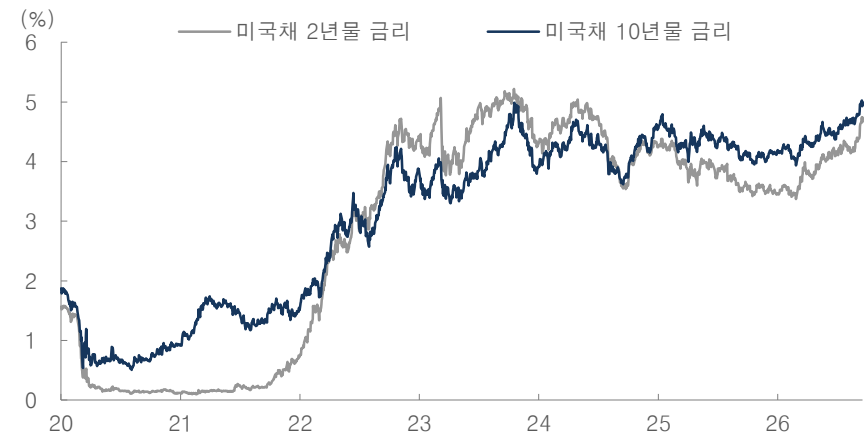
[9월 FOMC] 만장일치로 기준금리 25bp 인상, 2027년 이후 긴축 사이클 종료 시사

미국 기준금리 동향



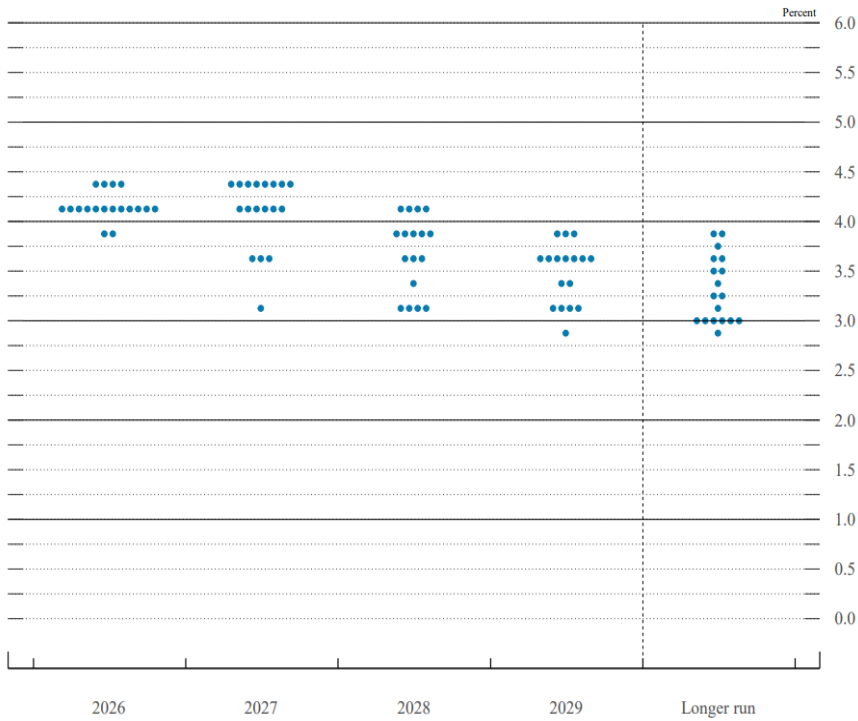
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 국채 금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

연준 점도표 전반적인 상향 조정세 뚜렷

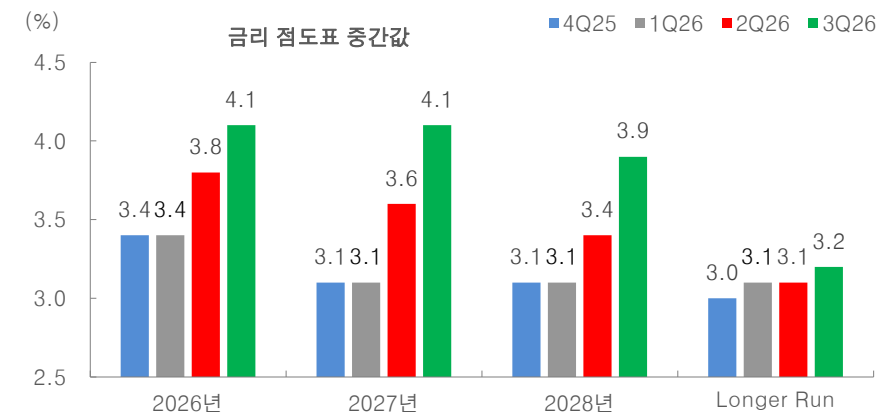


- 26년 추가 금리인상 주장 위원 16명(1회 12명, 2회 4명)
- 27년 추가 금리인상 주장 위원 8명(1회 6명, 2회 8명)
- 다만 27년 이후 추가 인상 전망 제한, 금리인상 사이클 종료 시사

자료: Fed, 대신증권 Research Center

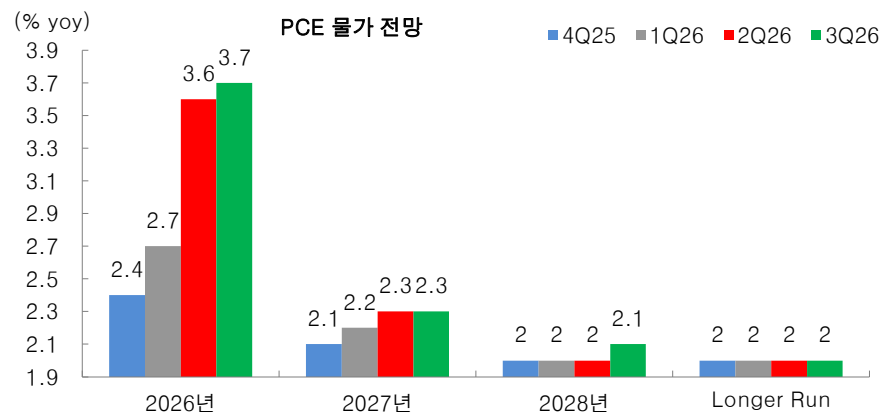
[연준 점도표] 성장·물가 전망 동반 상향, 고금리 장기화 가능성 확대

연내 금리 전망 기존 3.8%에서 4.1%로 상향. 27, 28년도 상향 조정



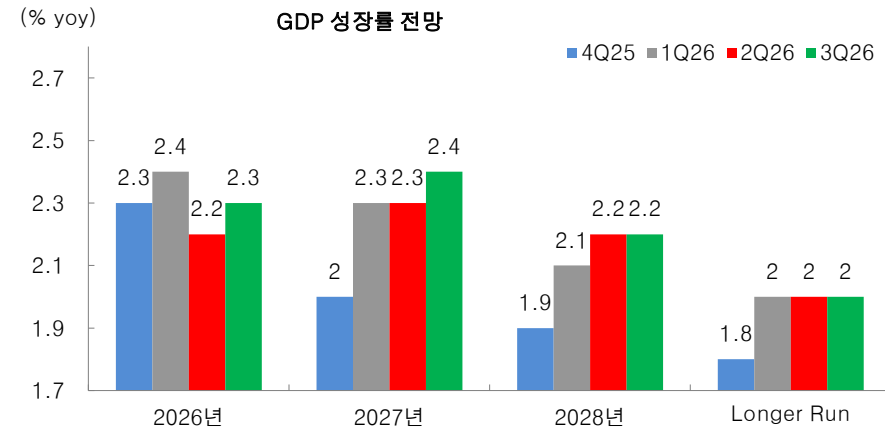
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

연내 PCE 전망 재차 상향. 인플레이션 경계 심리 피력



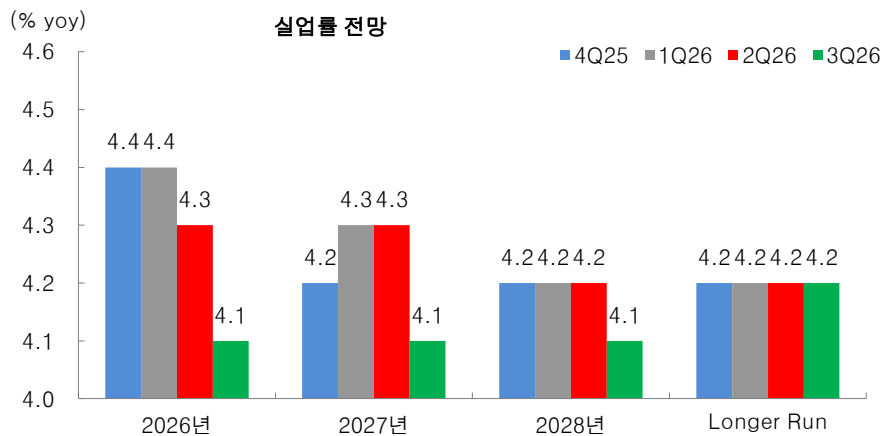
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 경제 성장 견조, 26, 37년 GDP 성장률 전망 상향 조정



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

실업률 전망 하향 조정, 26, 27, 28년 전망 4.1%로 수렴



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

견조한 경기와 높은 물가에 기준금리 인상, 추가 긴축은 데이터로 판단

9월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요 내용

1. 통화정책 및 표결

- 금리 정책: FOMC는 연방기금금리 목표 범위를 25bp 인상해 3.75~4.00%로 결정. 2023년 7월 이후 약 3년 만의 첫 금리. 은행 시스템 내 충분한 지급준비금, 즉 ample reserves 체제는 유지
- 12대0 만장일치 인상: 7월 회의에서 표결이 9대3으로 갈렸던 것과 달리, 9월에는 12명의 위원이 모두 금리 인상에 동의. 7월의 매파적 소수의견이 위원회 전체의 정책결정으로 수렴
- 인상의 성격: 워시 의장은 이번 조치를 기존 정책에 남아있던 일정 부분의 완화를 제거한 결정이라고 설명. 현재 금융·신용 여건이 긴축적이라고 보기 어렵다는 판단이 위원회 내에서 공유됐다고 언급
- 7월 이후 판단 변화: 지난 7주 동안 1) 미국 경제가 예상보다 강해졌고, 2) 여름철 인플레이션 흐름이 연준의 기준을 충족할 만큼 개선되지 않았으며, 3) 지정학적 환경에 대한 판단이 달라졌다는 점을 금리 인상으로 전환한 세 가지 배경으로 제시
- 추가 인상 미확약: 이번 인상이 일반적인 연속 금리 인상의 시작인지는 명확히 하지 않음. 워시는 향후 정책결정을 미리 판단하지 않겠다며 포워드 가이드언스를 거부했고, 매 회의 당시의 경제 상황과 추세를 바탕으로 판단하겠다는 입장을 유지

2. 성명서 및 정책 기조

- 경제활동 평가: 미국 경제는 높은 지정학적 불확실성에도 견조한 속도로 성장하고 있다고 평가. 9월 성명서에는 새롭게 "국내 지출은 견조하다"는 문구가 추가돼 내수의 회복력을 명시
- 설비투자 평가 상향: 기업 설비투자 표현을 기존 'strong'에서 'robust'로 상향. 미국 경제의 성장 및 투자 모멘텀에 대한 평가가 이전보다 강화
- 노동시장 평가: 고용 증가세가 노동력 증가 속도와 대체로 보조를 맞추고 있으며 실업률도 큰 변화 없이 안정적이라고 진단. 워시는 노동시장이 대체로 완전고용에 부합한다고 평가
- 인플레이션 문구 변화: 기존 성명서에서 인플레이션 상승 배경으로 언급했던 "에너지 등 일부 부문의 공급 충격" 문구를 전면 삭제. 9월에는 단순히 "인플레이션은 여전히 높은 수준"이라고 기술
- '보다 이른 복귀' 신설: "오늘의 정책 조치는 위원회의 2% 목표로 보다 이른 복귀(timelier return)를 지원할 것"이라는 문장을 새롭게 추가. 금리 인상과 물가 목표 복귀를 성명서에서 직접 연결
- 물가안정 의지 유지: 워시 체제 이후 사용해온 "The Committee will deliver price stability" 문구를 그대로 유지. 7월까지 반복했던 물가안정 의지를 이번에는 실제 금리 인상 조치로 연결

견조한 경기에도 물가 안정 최우선, 단일 지표보다는 추세를 중시

9월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요 내용

3. 워시 의장 모두발언 핵심

- 미국 경제 강화 판단: 워시는 신규 고용과 민간부문 소득, 기업 설비투자 등 개선됐으며 미국 경제가 약화가 아니라 오히려 강화되고 있다고 평가
- 금융여건 비긴축 판단: 잭슨홀에서 밝힌 것처럼 현재의 광범위한 금융여건을 긴축적이라고 표현하기 어렵다는 입장을 유지. 이번 회의에서도 위원들 사이에 이러한 판단이 폭넓게 공유
- 물가 정책 중심: 노동시장이 대체로 완전고용 상태에 있는 반면, 인플레이션은 5년 넘게 목표를 웃돌고 있어 현재 연준의 초점은 물가안정 측면이라고 강조. "인플레이션은 너무 높고, 너무 오랫동안 높았다"고 평가
- 여름 물가 개선 불충분: 최근 물가지표를 바탕으로 8월 전체 PCE 약 3.6%, Core PCE 약 3.2%, Core CPI 약 2.4%로 추정. 6개월 및 12개월 기준으로 3% 이상의 상승률을 보이는 품목이 여전히 많아 기저 물가 흐름이 의미 있게 개선됐다고 보기 어렵다는 입장
- 원자재 가격 경계: 최근 주요 투입재 가격 상승이 이어지고 있어 상품가격 상승이 광범위한 물가압력으로 확산되는지 주시할 필요
- 정책 행동 기준: 잭슨홀에서 특정 금리 결정을 약속한 것이 아니라 정책적 규율을 약속했으며, 기저 인플레이션이 2% 목표를 향해 '분명하게, 충분한 속도로' 움직여야 한다는 기준이 아직 충족되지 않았다고 판단

4. 인플레이션 및 금리 경로

- 단일 지표 의존 경계: 8월 CPI나 소매판매 등 하나의 지표에 따라 정책을 결정하지 않는다는 입장을 재차 강조. "추세가 중요하고 개별 데이터는 잡음이 많다"며 데이터 포인트 의존을 위험한 집착이라고 평가
- 7월 대비 물가 판단 유지: 잭슨홀 당시 여름철 인플레이션 흐름이 연준의 기준을 통과하지 못하고 있다고 판단했으며, 이후 그 판단을 뒤집을 만한 새로운 정보가 거의 없었다고 설명
- 공급 충격 대응: 연준이 유가나 식료품 등 개별 가격 자체를 직접 낮출 수는 없다고 인정. 다만 특정 상대가격 상승이 2차·3차 물가 상승 효과로 이어지는 것은 통화정책으로 차단해야 한다는 입장
- 연속 인상 미확약: 향후 경로에 대한 포워드가이드언스를 제공하지 않겠다고 강조. 이번 결정만으로 추가 인상 여부를 판단해서는 안 된다는 입장
- 중립금리 활용 제한: 중립금리는 유용한 학문적 개념이지만, 현재 정책 금리를 결정 과정에서 직접적인 기준으로 사용하지는 않는다고 설명
- SEP 금리 전망: FOMC 참가자 중간값 기준 적절한 연방기금금리는 2026년 말 4.1%, 2027년 말에도 4.1%로 제시. 다만 워시는 개인 전망을 제출하지 않았으며, 점도표와 SEP를 자신의 포워드가이드언스로 해석해서는 안 된다는 입장

9월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요 내용

5. SEP 및 위원회 내부 논의

- 성장률 전망: SEP 중간값 기준 실질 GDP 성장률은 2026년 +2.3%, 2027년 +2.4%로 제시. 미국 경제의 성장세가 이어질 것으로 전망
- 물가 전망: 전체 PCE 인플레이션은 2026년 +3.7%에서 2027년 +2.3%로 하락할 것으로 예상. 다만 2% 목표 복귀에는 시간이 필요
- 고용 전망: 실업률은 약 4.1% 수준을 유지할 것으로 예상. 워시는 노동시장 위험이 현재 크게 확대된 상황은 아니며, 인플레이션을 낮추기 위해 노동시장에 의도적으로 피해를 줄 필요도 없다고 강조
- 위험 균형: FOMC 참가자들은 인플레이션 위험은 상방에 치우쳐 있는 반면 노동시장 위험은 대체로 균형적이라고 판단. 이에 현재 정책의 중심을 물가안정에 둘 수 있다는 논리
- 개인 전망 미제출: 워시는 6월과 마찬가지로 자신의 SEP 전망과 점도표를 제출하지 않음. 공개된 전망은 18명의 다른 참가자 전망을 의장으로 서 전달한 것일 뿐 자신의 정책 경로를 의미하지 않는다고 강조
- 만장일치의 성격: 7월에는 인상을 주장한 세 명과 동결을 지지한 위원들 사이에 정책수단·시점에 대한 이견이 있었지만, 9월에는 경제 강세와 물가 개선 부족에 대한 판단이 수렴되면서 만장일치 인상으로 전환

6. 포워드 가이드 및 시장 커뮤니케이션

- 포워드 가이드 부재 유지: 9월 성명서에도 향후 금리 경로와 관련한 문구를 추가하지 않음. 금리를 올렸지만 다음 회의의 행동을 미리 제시하지 않는 워시의 '최소 커뮤니케이션' 기조를 유지
- 시장 주도 인상 부인: 시장이 회의를 앞두고 약 90% 수준의 인상 가능성을 반영했다는 질문에 "오늘 결정은 우리의 결정"이라고 강조. 시장가격을 참고하지만 시장이 FOMC 결정을 이끈 것은 아니라고 설명
- 시장 신호 활용: 국채와 금융시장 가격은 중요한 정보원이며, 연준은 시장이 경제성장·인플레이션·금융여건을 어떻게 판단하는지 관찰. 다만 시장가격이 정책결정을 구속하는 것은 아니라는 기존 입장을 유지
- 개별 지표보다 반응체계 변화: 시장과 언론이 CPI 등 특정 경제지표 발표 하나에 지나치게 집중해 왔다고 평가. 앞으로 연준은 하나의 데이터보다 경제 전반의 추세를 바탕으로 결정한다는 점을 이해하게 될 것
- 연준 독립성: 트럼프 대통령의 금리 인하 요구와 관련해서는 구체적인 대화 내용을 공개하지 않으면서, 연준 독립성이란 각 기관이 자신의 권한과 역할에 머무는 것이라고 설명. 무역·재정정책과 통화정책의 역할 구분

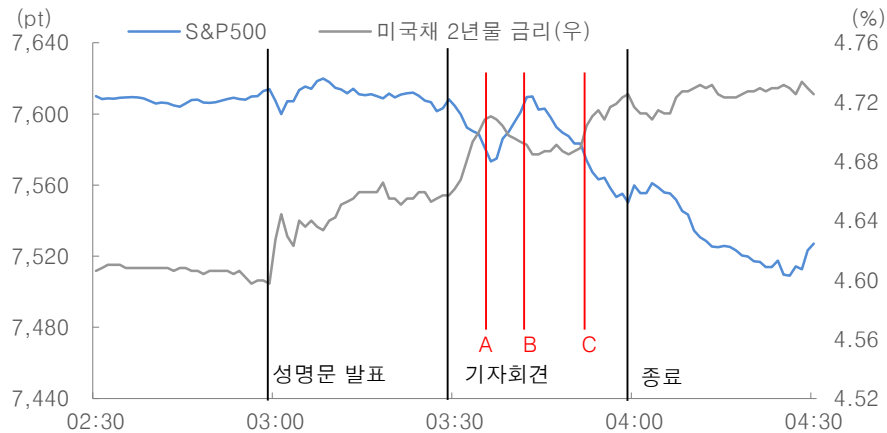
9월 FOMC 및 케빈 워시 의장 기자회견 주요 내용

7. 경제 성장·노동시장·AI 및 정책수단

- 장기금리 상승 원인: 최근 미국 장기금리 상승을 1) 미국 경제의 강화, 2) AI·하이퍼스케일러 설비투자 확대에 따른 자본 수요 및 자금조달 경쟁, 3) 지정학적 리스크 등 세 가지 요인으로 설명
- 기업투자와 자본 경쟁: AI를 중심으로 기업 설비투자가 크게 늘어나고 하이퍼스케일러들이 대규모 자금을 조달하면서 민간 자본수요 증가가 국채금리 상승의 일부를 설명할 수 있다고 평가
- 완전고용과 물가안정: 현재 실업률은 대체로 완전고용에 부합하며 물가 안정과 완전고용이 중기적으로 서로 충돌한다고 보지 않는다는 기존 입장을 유지. 물가를 낮추기 위해 의도적으로 노동시장을 훼손할 필요는 없다고 설명
- 취약계층과 물가안정: 금융자산이나 주택·퇴직연금 자산을 충분히 보유하지 않고 임금소득에 크게 의존하는 계층일수록 높은 인플레이션의 영향을 크게 받는다며, 안정적인 물가가 실질임금과 구매력을 높이는 데 중요하다고 강조
- AI의 수요·공급 영향: AI가 현재 경제의 수요 측면뿐 아니라 장기적으로 공급 측면에도 영향을 미칠 수 있는 핵심 변수라고 평가. 연준의 역할은 AI 규제 방향을 결정하는 것이 아니라 AI 확산이 성장·생산성·물가와 통화정책에 미칠 경제적 영향을 분석하는 것이라고 설명
- AI 태스크포스: AI가 향후 통화정책 환경에 미칠 영향을 분석하기 위한 태스크포스를 구성했으며 연말까지 결과를 보고할 계획이라고 언급. 규제와 산업정책에 대한 결정은 다른 정부기관의 역할이라는 입장
- 지속 가능한 성장 강조: 이번 금리 인상은 경제성장을 억제하는 것 자체가 목적이 아니라 물가안정을 통해 현재의 강한 경제성장이 보다 지속 가능하고 장기간 이어질 수 있는 환경을 만드는 조치라고 설명

매파적 FOMC에 단기금리 급등, 증시는 약세 전개

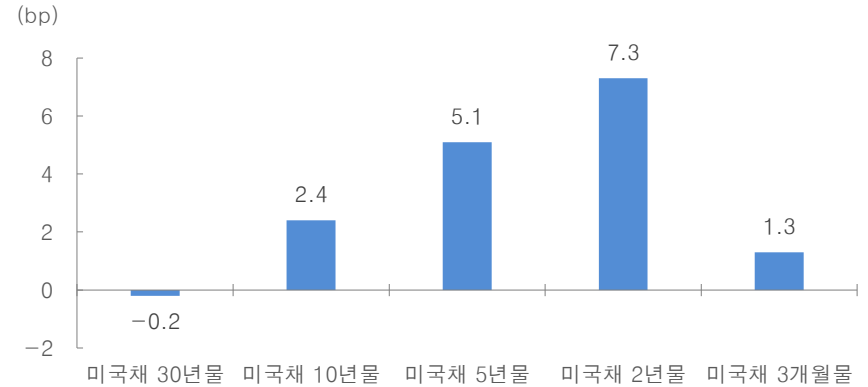
9월 FOMC 및 기자회견 시장 반응



- A. 올해 GDP +2.3%, 내년 +2.4%, PCE는 올해 3.7%에서 내년 2.3%로 둔화될 것. 워시는 포워드가이드를 제공하지 않고, 향후 결정을 미리 판단하지 않겠다고 선언
- B. 미국 경제가 예상보다 강해졌고, 여름철 인플레이션 흐름은 연준의 기준을 통과하지 못했으며, 지정학적 위험 판단도 변화. 물가 판단을 뒤집을 만한 정보가 거의 없었다며 경기 강세에도 인플레이션 대응을 지속해야 한다는 논리
- C. 최근 데이터를 통해 미국 경제가 실제로 강화됐고 기저 성장률도 높아짐. 문제는 여전히 인플레이션이라고 강조하며 물가안정이 5년 반 넘게 충분히 달성되지 못했다고 지적

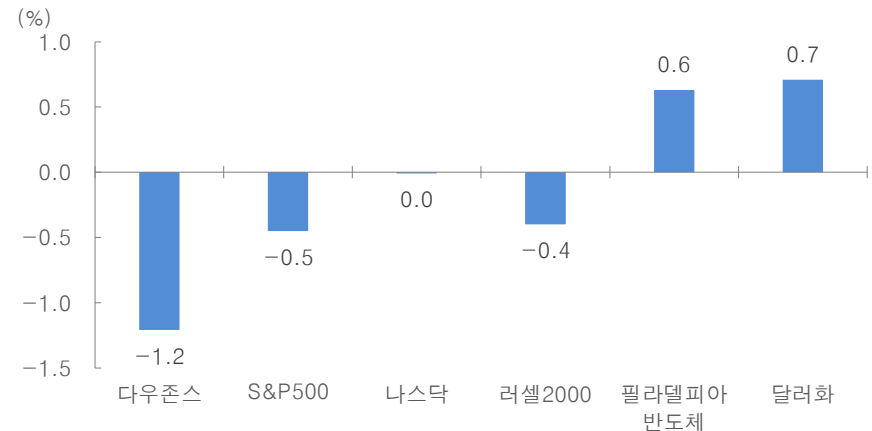
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

9월 16일 미국채 금리 변동폭



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

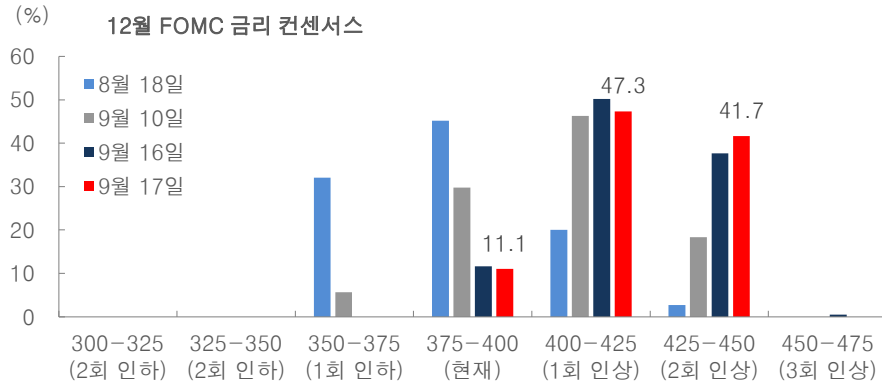
9월 16일 미국 증시 및 달러화 변동률



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

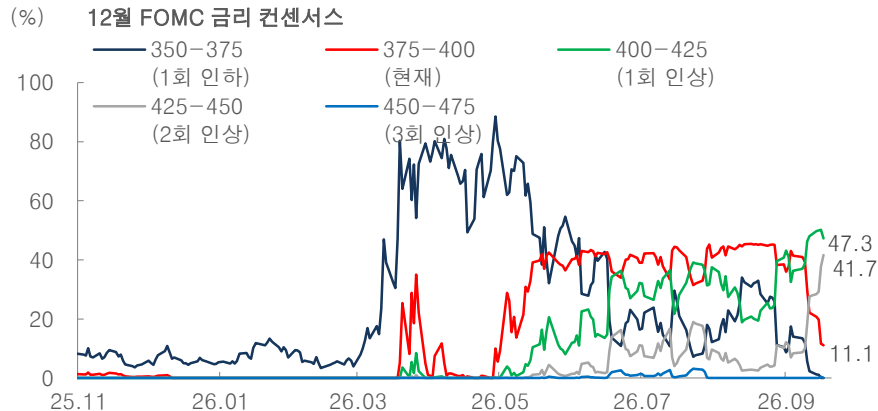
[통화정책 경로] 연내 추가 인상 가능성 확대, 2027년 4월까지 3회 인상 반영

연내 추가 금리인상 가능성 우세, 1, 2회 인상 가능성 유력



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

9월 FOMC 이후 1, 2회 추가 인상 가능성 급상승



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2027년 4월까지 3회 추가 인상 가능성 71.57%로 우세

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-10-28	42.43%	57.57%	0.00%	0.00%	0.00%
2026-12-09	0.00%	65.76%	34.24%	0.00%	0.00%
2027-01-27	0.00%	24.43%	75.57%	0.00%	0.00%
2027-03-17	0.00%	0.00%	58.43%	41.57%	0.00%
2027-04-28	0.00%	0.00%	28.43%	71.57%	0.00%
2027-06-09	0.00%	0.00%	0.00%	95.29%	4.71%
2027-07-28	0.00%	0.00%	0.00%	86.43%	13.57%
2027-09-15	0.00%	0.00%	0.00%	79.84%	20.16%
2027-10-27	0.00%	0.00%	0.00%	84.43%	15.57%
2027-12-08	0.00%	0.00%	0.00%	95.21%	4.79%

자료: CME, 대신증권 Research Center

[연준 위원 발언] 연준 위원들 매파적 기조 지속, 물가안정 우선순위 재확인

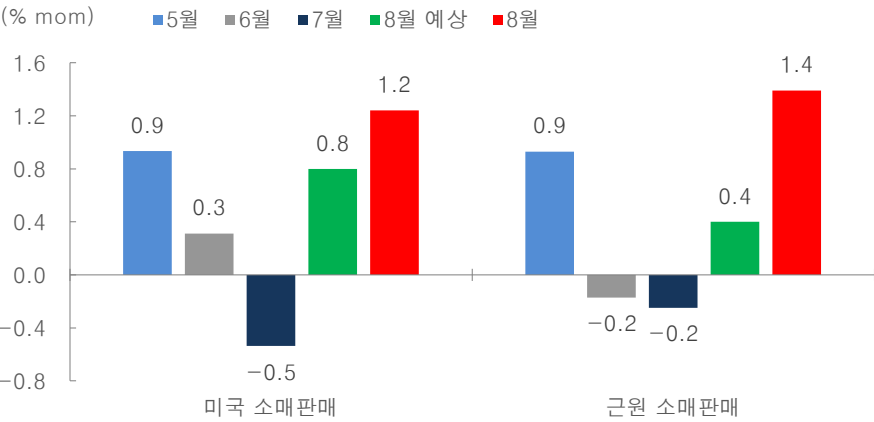
최근 연준 위원들의 주요 발언

위원(직책)	날짜	주요 내용 / 최근 발언
제프 슈미드 캐자스시티 연은 총재	9월 18일	9월 FOMC 25bp 금리인상을 지지, 인플레이션이 너무 오랫동안 높은 수준을 유지했다고 평가 - 물가 상승은 유가뿐 아니라 상품·서비스 전반에 확산, 물가안정이 정책의 최우선 과제라고 강조
존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재	9월 2일 8월 3일	- 현재 정책은 적절한 수준, 물가가 2%를 향하지 않는다면 추가 인상엔 나설 준비가 되어 있음 - 최근 국채금리 상승은 견조한 경제 반영, 추가적인 데이터 확인 필요
마이클 바 연준 이사	9월 1일	- 인플레이션이 충분히 둔화되지 않는다면 단호하게 금리를 인상해야 한다고 언급 - 미국 경제는 AI 관련 기업투자에 힘입어 견조하며 노동시장도 안정적이라고 평가
크리스토퍼 월러 연준 이사	9월 1일	- 최근 물가지표에서 디스인플레이션 신호가 나타나고 있음 - 물가 둔화 흐름이 이어진다면 9월 FOMC에서 금리 동결 지지
케빈 워시 연준 의장	8월 28일	- 기조적 인플레이션 흐름이 의미있게 개선됐다고 보기 어려움 - 인플레이션이 목표치인 2%를 향해가지 않는다면 추가 대응 필요
베스 해맥 클리블랜드 연은 총재	8월 27일 8월 13일	7월 CPI와 PPI 둔화에도 지금 행동해야 한다는 입장을 유지하며 즉각적인 인상 필요성 강조 - 인플레이션이 장기간 목표를 웃돈 만큼 "지금 행동할 때"라고 강조
리사 쿡 연준 이사	8월 5일	- 중동발 에너지 충격뿐 아니라 AI 인프라 투자도 물가 상승 압력으로 작용한다고 평가 7월 금리 동결에는 찬성했지만, 물가가 둔화되지 않는다면 금리인상 지지

자료: 국내외 주요 언론, 대신증권 Research Center

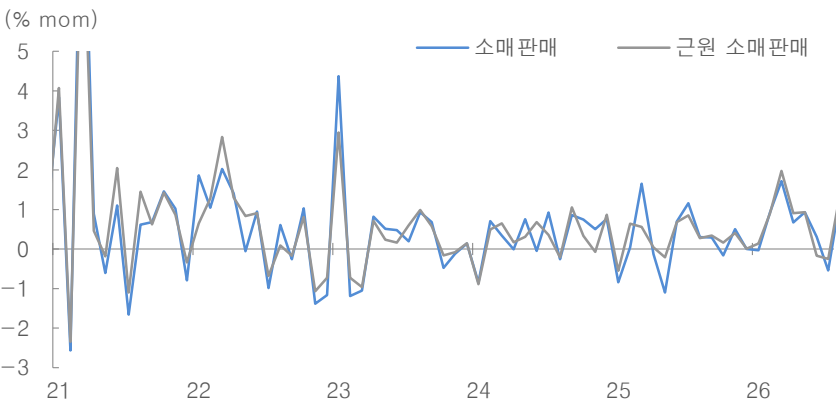
[소비] 8월 소매판매 큰 폭 반등, 에너지 가격 상승에도 견조한 소비

미국 8월 소매판매 전월 대비 1.2% 상승하며 예상치 상회



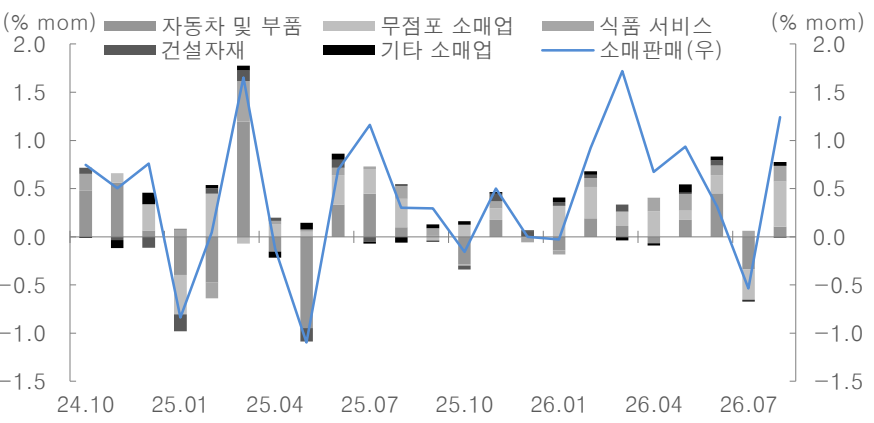
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국 소매판매 7월 부진에서 벗어나며 큰 폭 증가



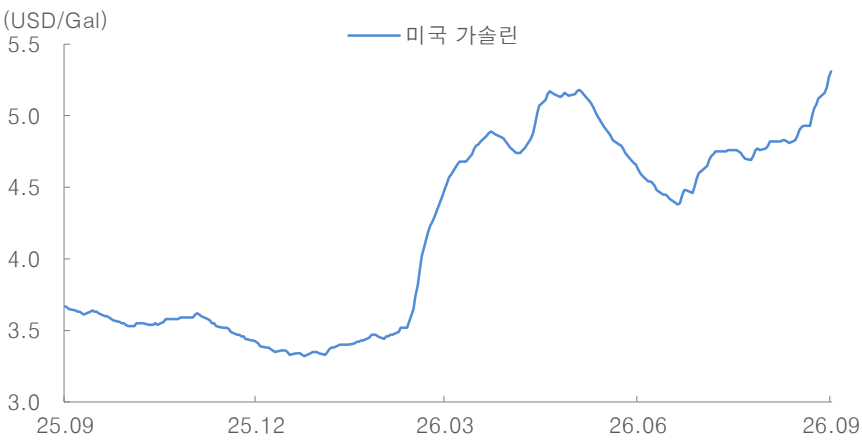
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

자동차 및 부품, 무점포 소매업, 식품 서비스 상승세 뚜렷



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

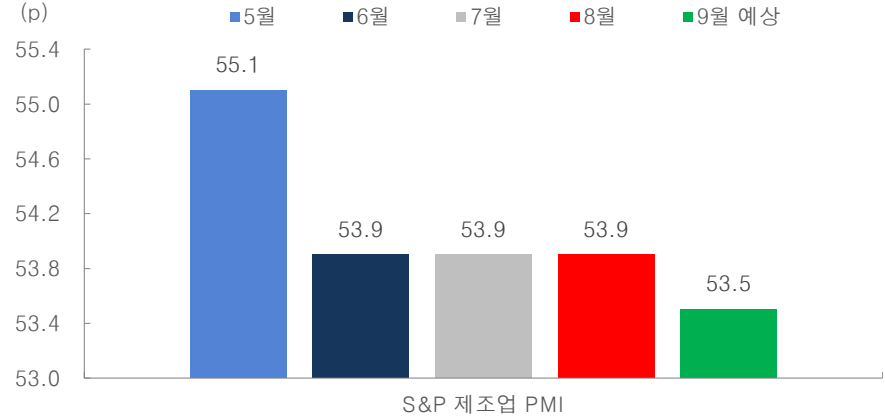
중동 사태 장기화되며 미국 가솔린 가격은 재차 급등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

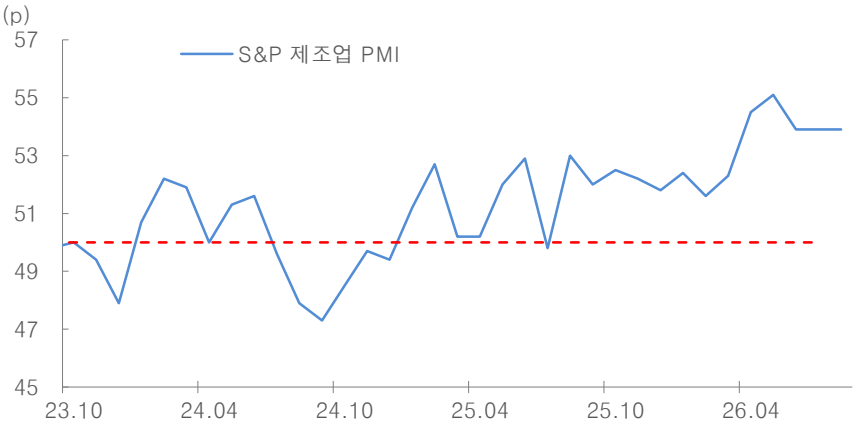
[S&P글로벌 PMI] 제조업은 소폭 둔화, 서비스업은 높은 확장세 지속

8월 S&P글로벌 제조업 PMI 53.5p 예상



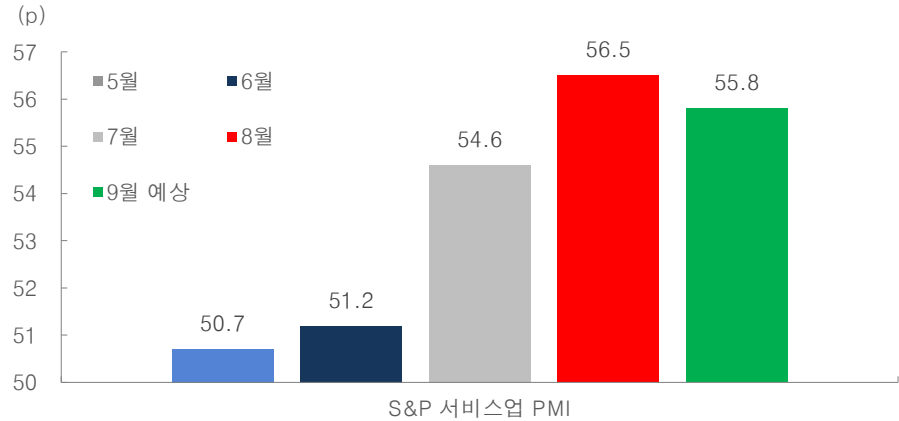
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

제조업 PMI 5월 정점 확인 후 소폭 둔화 흐름



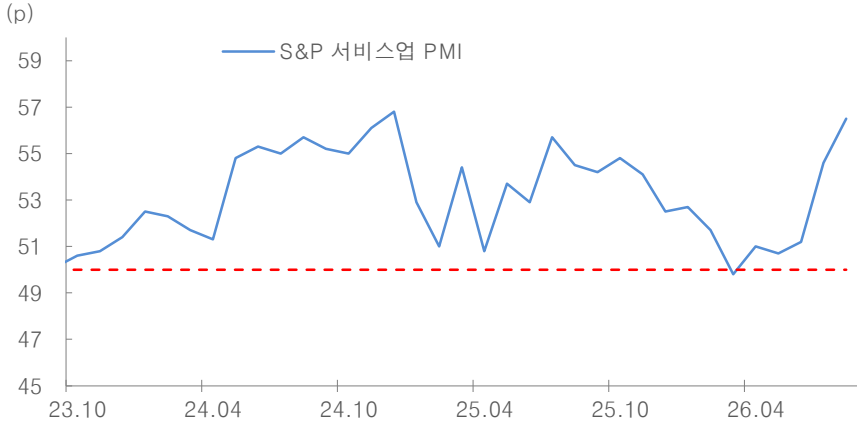
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

8월 S&P글로벌 서비스업 PMI 55.8p 예상



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

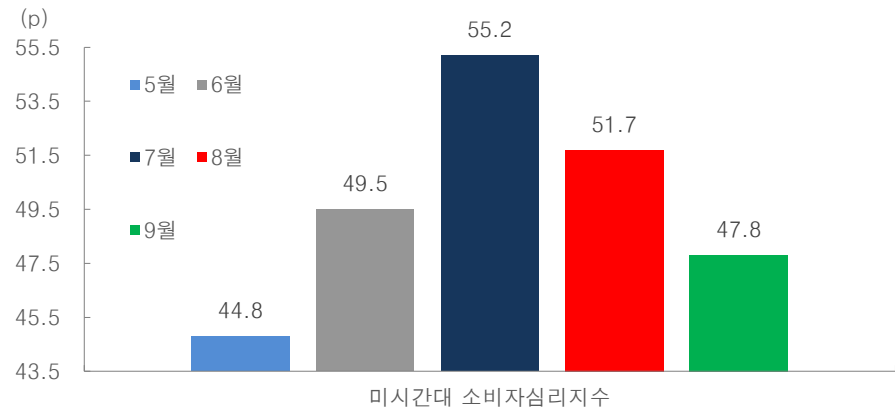
서비스업 PMI는 4개월 연속 상승세 뚜렷



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

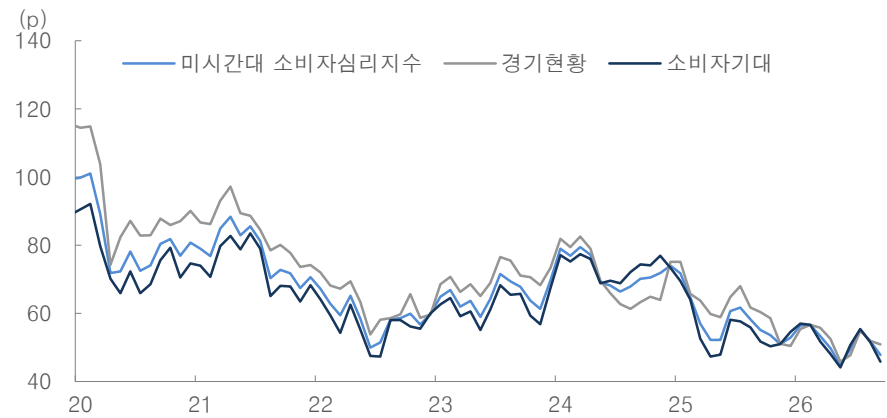
[소비심리] 미국 내 소비심리 재차 위축, 기대인플레이션은 반등

9월 미시간대 소비자심리지수 47.8p로 둔화



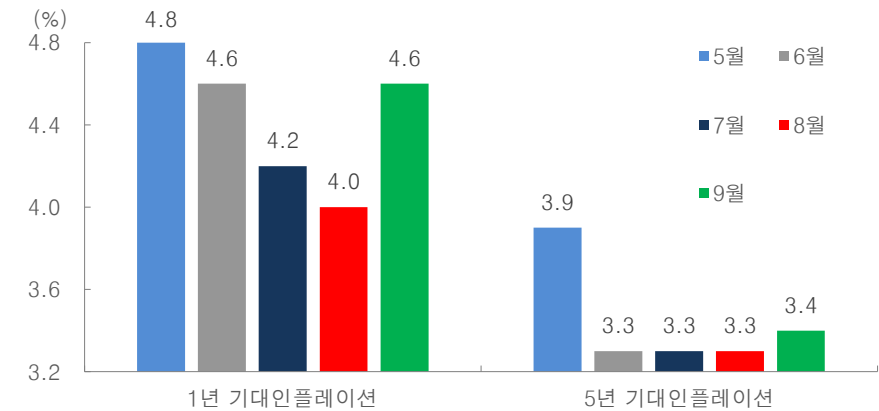
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

소비심리와 경기 현황, 소비자 기대 모두 하락세



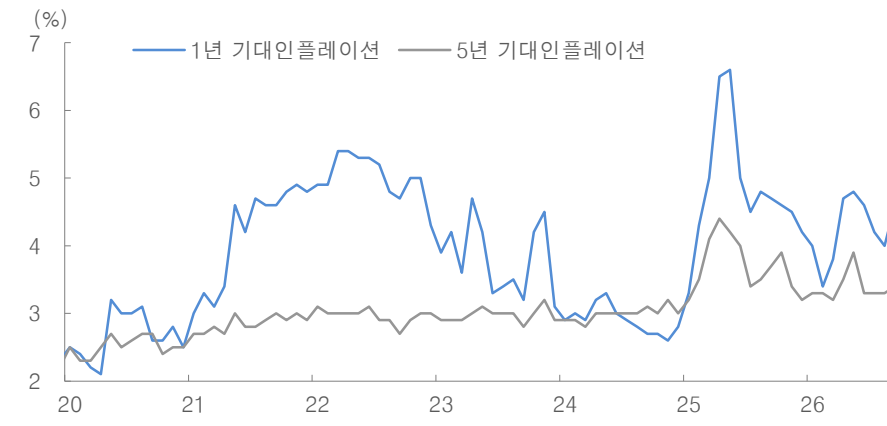
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

기대 인플레이션 재차 반등, 1년, 5년 기대인플레이션 4.6%, 3.4%



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중동 사태 장기화와 함께 에너지 가격 반등하며 인플레이션 압력 상승

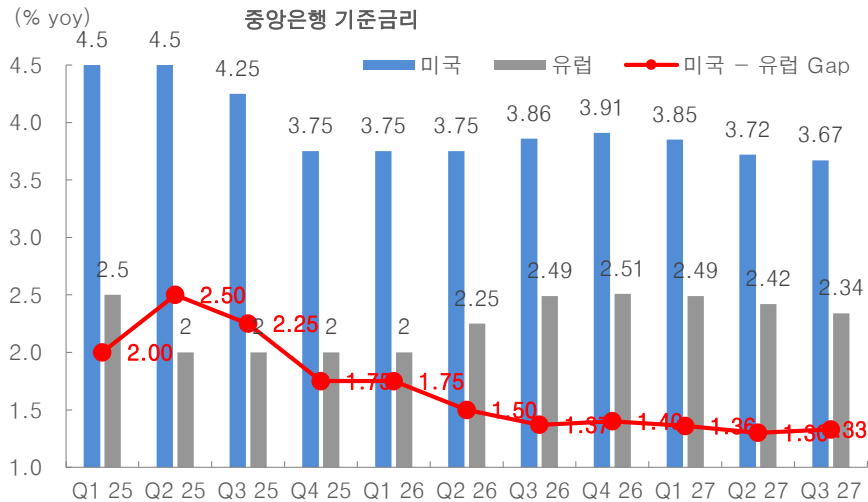


자료: CEIC, 대신증권 Research Center

미국채 10년물, 달러화 오버슈팅 국면 지속. 정상화만으로도 하향 안정국면 전개 예상

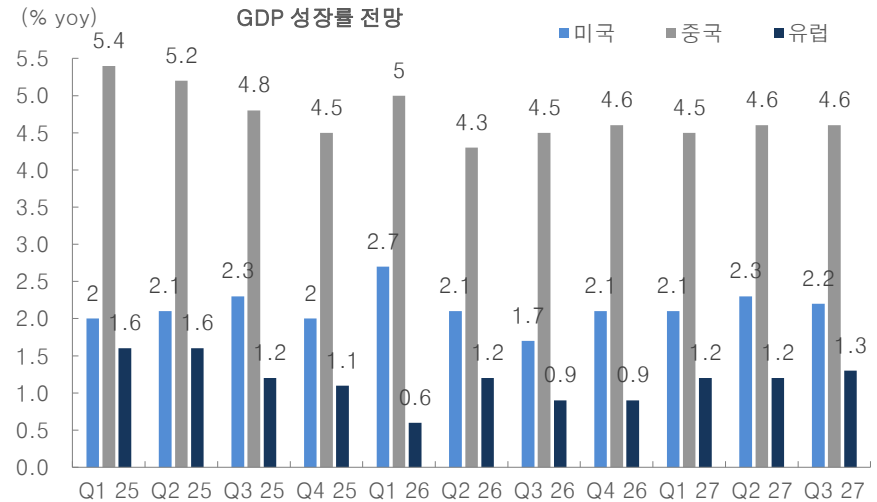
- 미국 금리인상 재개에도 불구하고 미국과 유럽 간 경기 격차 및 기준금리 격차 축소는 채권금리 하향안정과 달러 약세 압력을 높일 전망. 대신증권이 예상하는 미국채 10년물 금리는 연내 4.3% 전후 도달, 달러화도 96p 수준까지 레벨다운될 전망
- 하지만, 3, 4월 중등 지정학적 리스크 고조, 국제유가 100달러 상회로 이어 연준의 매파적 스탠스 표출, 일본에 이어 중국, 유럽 등도 금리인상 시그널 강화 & 시행으로 채권금리, 달러 등 중요 임계치에 넘어서기도 했음. 미국, 이란 휴전 협정 이슈에 다소 진정되는 듯 했던 채권금리, 달러는 고용 서프라이즈, 매파적이었던 7월 FOMC 영향과 미국 재정 우려, 고용 서프라이즈, PPI, CPI 예상 상회로 반등. 특히, 미국채 10년물은 5% 돌파
- 미국 이란 간 무력 충돌 격화로 유가 100달러 상회. 7월 CPI와 PCE, 주요 심리지표에서 물가 지표 둔화에도 불구하고 지정학적 리스크 격화, 유가 반등, 물가 상승, 금리인상 우려를 자극. 지정학적 리스크 진정, 유가 안정 재개시 물가 안정 기대가 강화되며 채권금리 및 달러화 하향 안정 뚜렷해질 전망
- 지정학적 리스크 완화는 유가 하락(75달러 중심 등락) - 물가 안정 기대를 자극하며 미국 금리인하 기대가 살아나고, 트럼프 관세 노이즈, 지정학적 리스크 완화, 중국 경기부양정책 강화가 확인되면서 채권금리와 달러화 약세 압력은 점차 강해질 전망
- 달러 약세, 채권금리 하향안정 전개시 Non-US로 글로벌 유동성 이동이 빨라질 것. 26년 하반기 미국에서 자금 이탈, Non-US로 자금 유입 재개될 전망

미국 금리인하 사이클 유효. 유럽과 금리 격차 축소



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

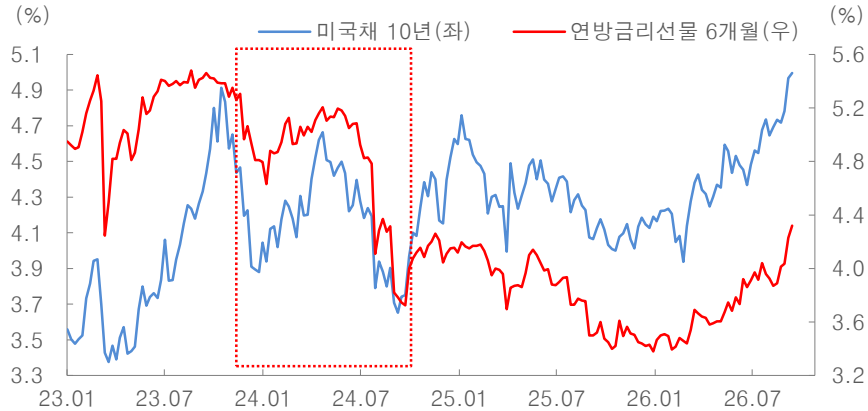
美 GDP 성장률, 24년의 압도적인 모습을 뒤로 하고 2% 성장으로 수렴



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

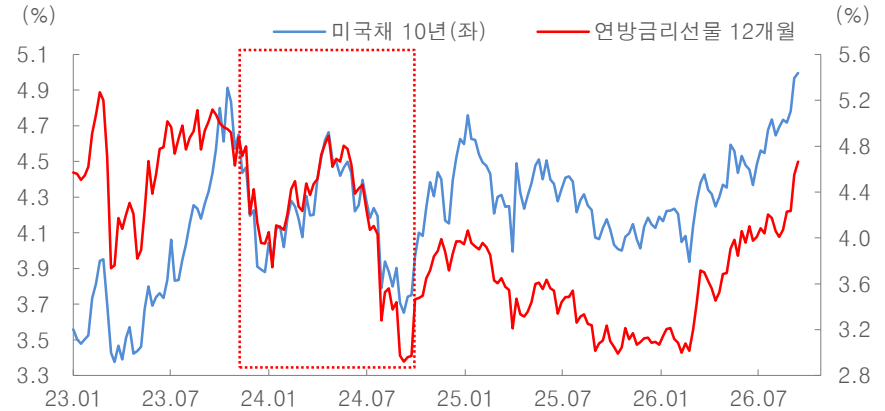
[미국 채권금리] 금리인상 우려에 심리/수급 불안에 채권금리 상승 지속. 특히, 장기채 금리 상승 압력 확대

미국채 10년물과 연방금리 선물 간의 동조화



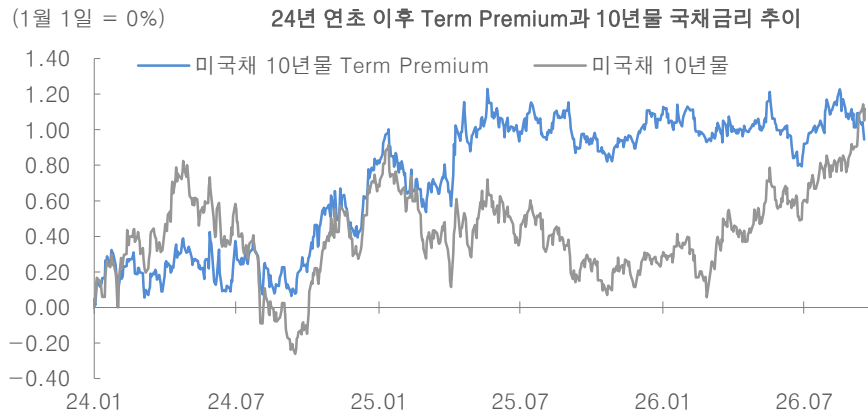
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

금리인하 인상 우려가 강해지면서 채권금리 고점 높아지고 있어



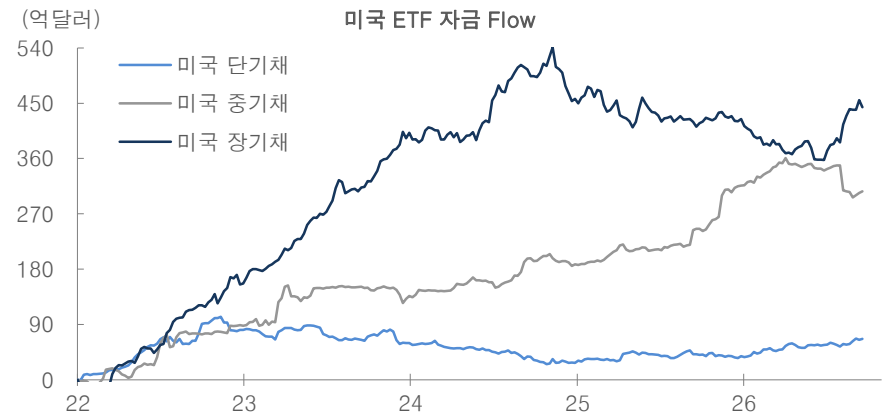
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국채 10년물과 Term-Premium 간 Gap 마이너스 반전



자료: 뉴욕연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

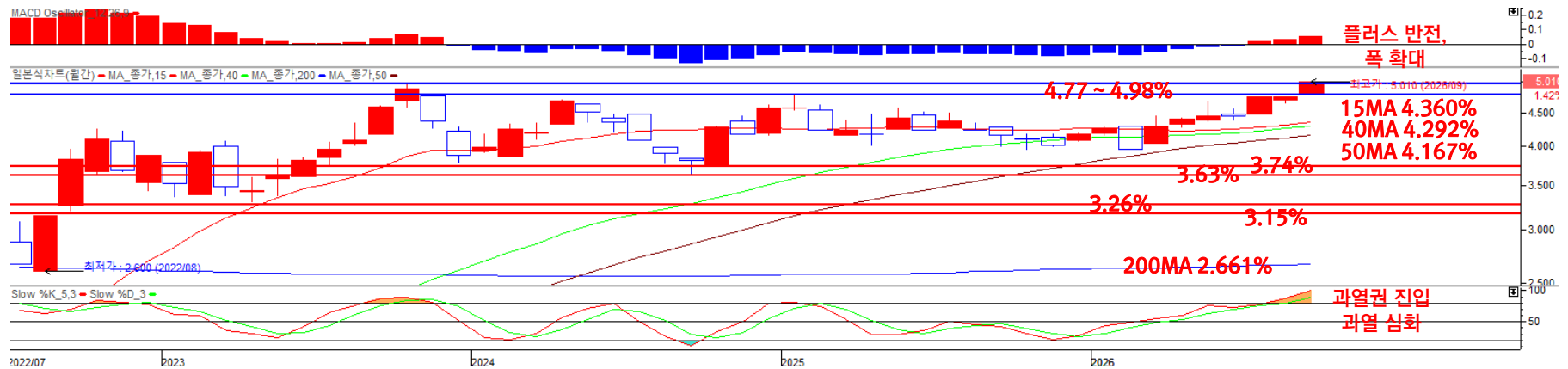
장기채 자금 유출(11.4억\$) 전환. 중기채로 3주 연속 자금 유입



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[미국 채권금리] 10년물, 임계치인 5% 상회. 지정학적 리스크 완화 여부가 관건, 트럼프 발언에 주목

미국채 10년물 월간 차트. 박스권 상단인 4.5%를 넘어 불안심리 자극, 5%까지 상회. 단기 OverShooting 국면으로 추가 상승 여력은 제한적일 전망



자료: 대신증권 Research Center

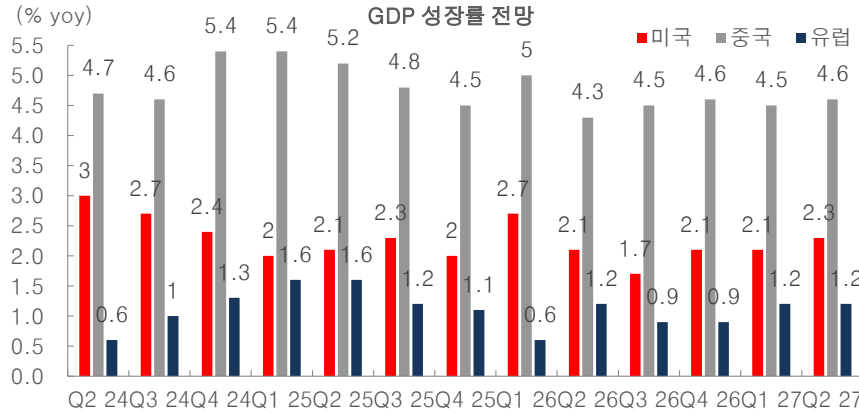
미국채 10년물 주간 차트. 전 고점을 넘어 5% 돌파에서 나서며 단기 오버슈팅 심화. 중동 리스크 완화, 유가 하락, 금리인상 우려 완화시 하락 반전 가능



자료: 대신증권 Research Center

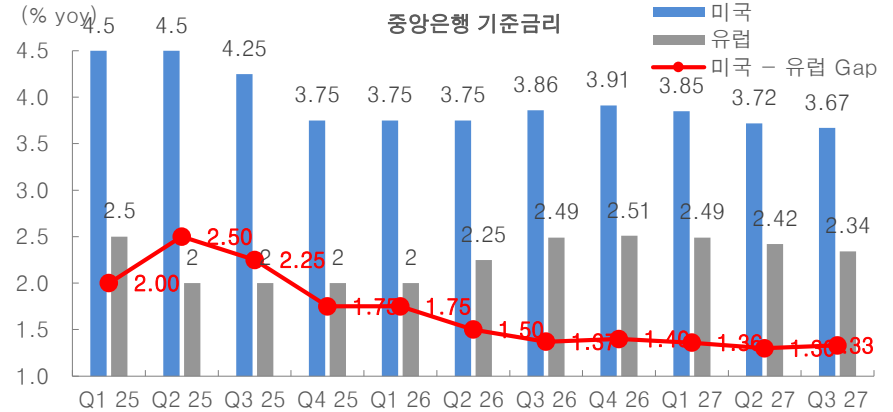
[미국 달러화] 미국, Non-US 간 경기/기준금리 축소 = 달러 약세. 통화정책 긴축 우려 강화가 문제

유럽과 경기 격차 축소. 중국과 경기 격차 확대 = 달러 약세 압력



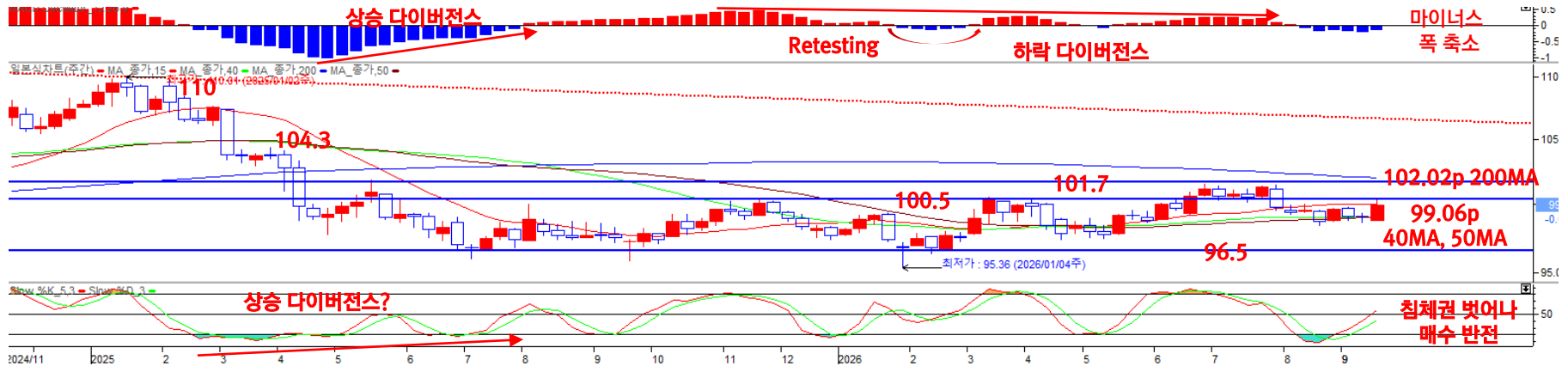
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 - 유럽 간 경기 격차 축소에 이어 기준금리 격차도 축소 국면 진입



자료: FED, ECB, Bloomberg, 대신증권 Research Center

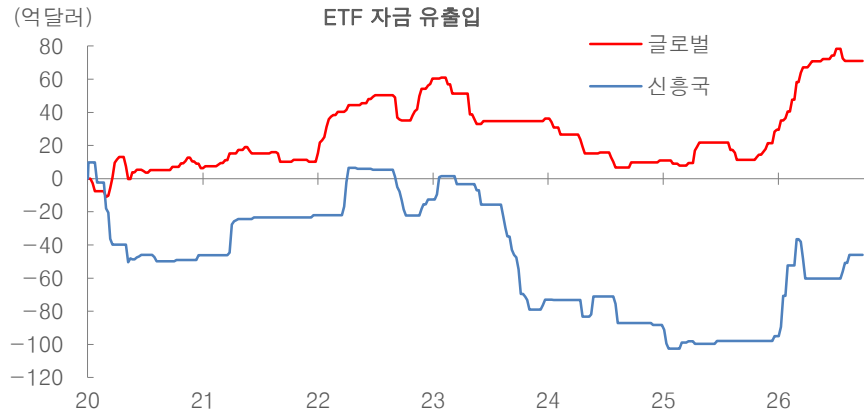
달러 인덱스 주간 차트. 금리인상 우려에 100p까지 반등, 향후 유가 안정, 통화정책 우려 완화 시 하락 반전, 레벨다운 예상



자료: 대신증권 Research Center

[글로벌 유동성] 달러화 등락에 미국, 글로벌 vs. 신흥국 자금 유출입 반복. 한국에서 자금 이탈 4주째 지속

26년 글로벌 41억, 신흥국 49억달러 유입. 최근 유입세 멈춰



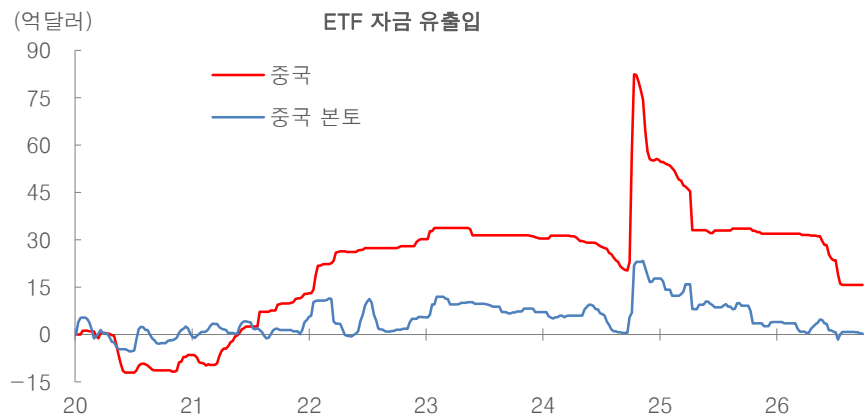
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

S&P500 한 주만에 유출(26년 9.5억\$), 나스닥 26년 +74.2억\$



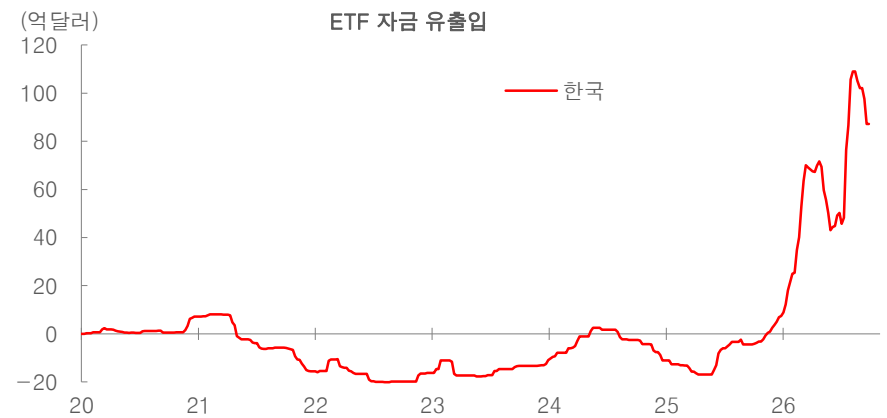
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국에서 5월말 이후 자금 유출 지속. 26년 총 20억달러 유출



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

한국으로 4주 연속 자금 유출(21.8억\$). 26년 누적 +79.7억\$

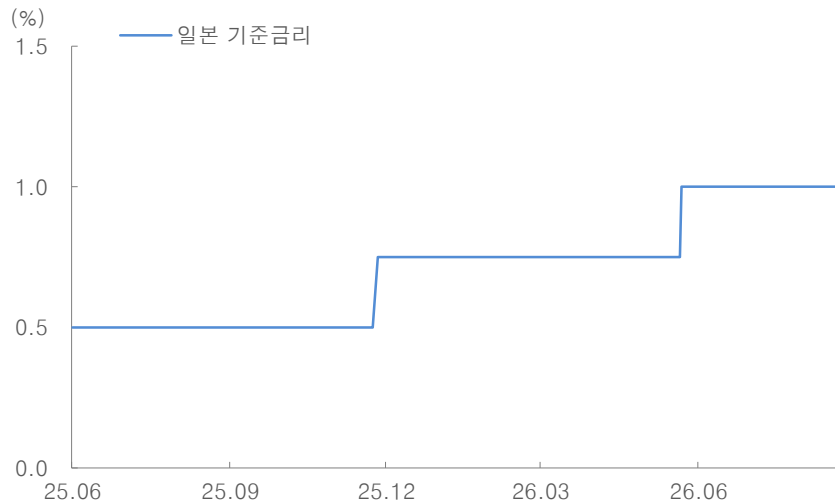


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 금융정책결정회의의 기준금리 25bp 인상, 추가 긴축 속도는 유연하게 판단

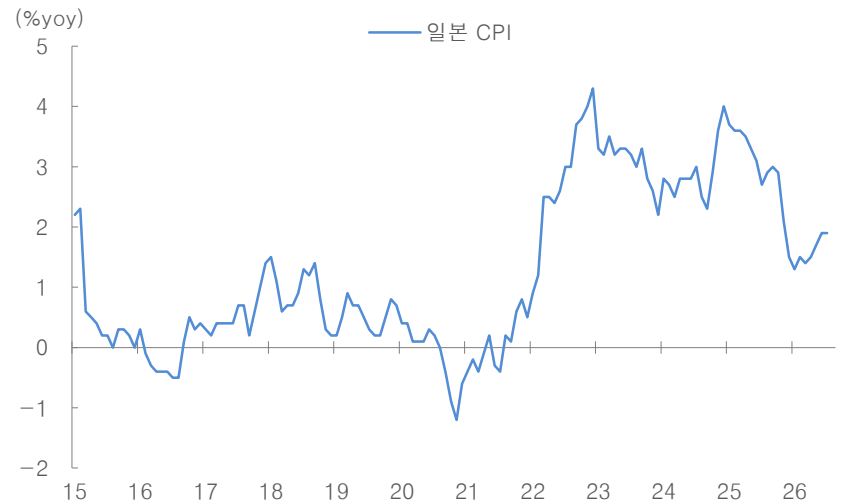
- 9월 BOJ 금융정책결정회의에서는 정책금리를 1.00%에서 1.25%로 25bp 인상. 이번 인상은 6월 이후 3개월 만이며, 정책위원 9명 중 7명이 찬성하고 아사다·사토 위원 2명이 반대. BOJ는 금리 인상 이후에도 실질금리가 낮고 금융기관의 대출태도와 기업 자금조달 여건이 우호적인 만큼 금융여건은 여전히 완화적이라고 평가. 즉 이번 결정은 긴축 전환보다는 완화 정도를 추가로 조정하는 성격으로 판단
- 물가 판단은 이전보다 한층 매파적으로 이동. BOJ는 기초적 인플레이션이 2%에 접근하고 있으며 기업 간 거래가격 상승이 소비자물가로 전가되기 시작했다고 평가. 우에다 총재는 정책 초점이 물가를 2%까지 끌어올리는 단계에서 2% 부근에서 안정시키고 오버슈팅을 방지하는 단계로 이동했다고 설명. 특히 고유가와 엔화 약세, 임금·가격 전가, AI 관련 수요 확대가 물가 상방 압력을 높일 수 있다고 경계하며, 물가 위험이 현실화된 뒤 큰 폭으로 대응하기보다 선제적으로 조정하겠다는 입장을 강조
- 향후 금리 경로는 추가 인상 가능성을 열어두되 속도와 폭은 데이터에 따라 유연하게 판단하는 방향. 우에다 총재는 연속 인상이나 50bp 인상 가능성도 배제하지 않았지만, 중립금리와 최종금리 수준을 사전에 특정하기는 어렵다며 구체적인 포워드 가이드는 제시하지 않음. 시장에서는 이번 인상을 상당 부분 선반영했던 가운데, 2명의 반대표와 명확한 추가 인상 시점 부재가 부각되며 엔화는 오히려 약세. 향후에는 기초적 물가의 2% 안착 여부와 유가·엔화, 임금 및 기업의 가격 전가 흐름이 추가 인상의 핵심 변수가 될 전망

9월 BOJ 금융정책위원회 기준금리 인상 결정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 9월 BOJ 금융정책결정회의의 금리인상은 9월 24일부터 반영

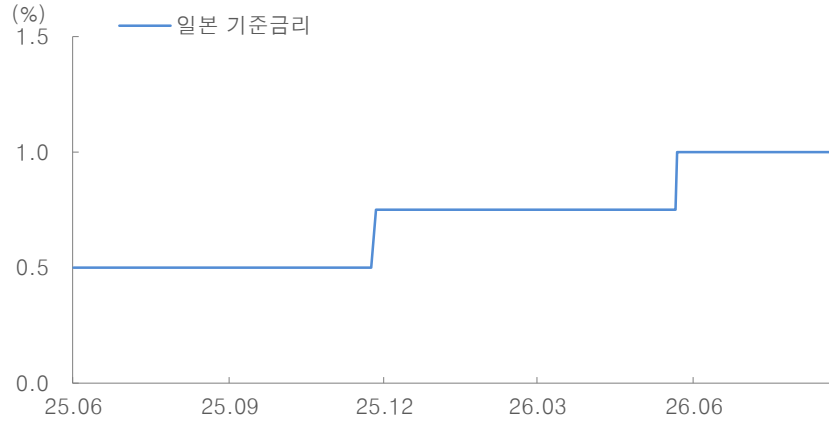
일본 8월 CPI 전년 대비 +1.9% 상승, 8개월 연속 2.0% 하회



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

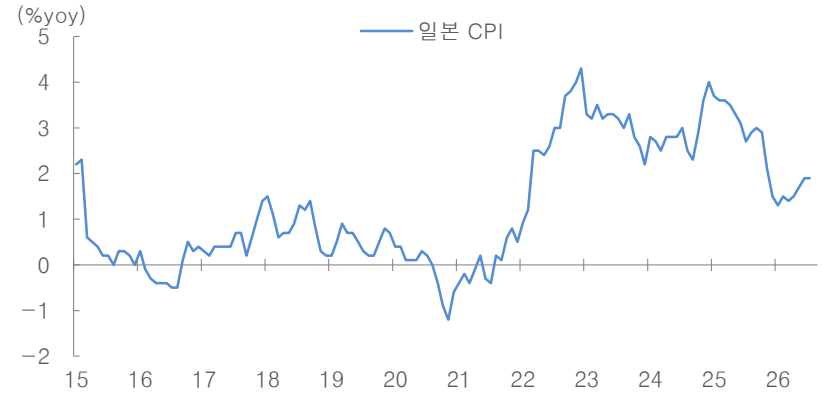
9월 BOJ 금융정책위원회 기준금리 인상 결정, 일본 국채금리 상승 추세

일본 기준금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 8월 CPI 전년 대비 +1.9% 상승, 8개월 연속 2.0% 하회



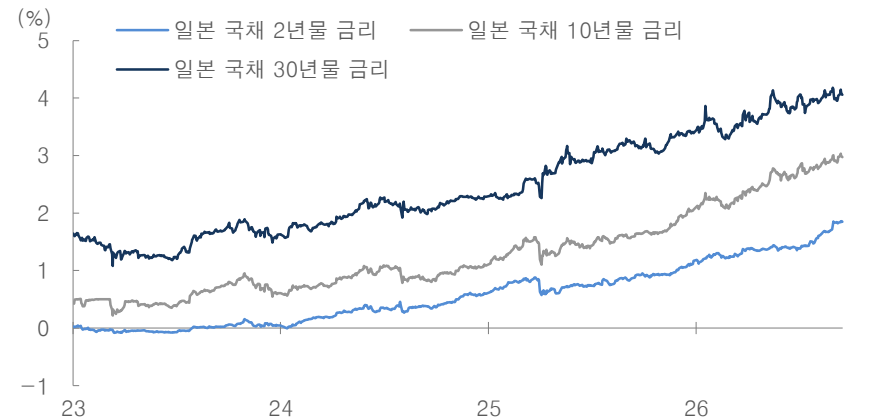
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 금리인상 전망에 하락했던 달러-엔 환율 반등세 시현



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 국채 금리 동향



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 금리 1.25%로 인상, 물가 오버슈팅 방지에 정책 초점 이동

9월 BOJ 금융정책 결정회의 주요 내용

1. 통화정책 및 표결

- 금리 정책: BOJ는 기준금리를 기존 1.00%에서 1.25%로 25bp 인상. 6월 인상 이후 3개월 만에 추가 인상이며, 1.25%는 약 31년 만에 최고 수준. 새로운 금리 수준은 9월 24일부터 적용. 보완당좌예금 금리도 1.25%, 기본대출금리는 1.50%로 상향
- 7대2 금리인상: 정책위원 9명 중 우에다 총재를 포함한 7명이 인상에 찬성, 아사다 도이치로와 사토 아야노 위원 2명이 반대. 아사다 위원은 최근 신선식품 제외 CPI가 2%를 하회하고 경기 강도를 확신하기 어렵다는 점을, 사토 위원은 경기·물가 흐름이 이전보다 뚜렷하게 가속됐다고 보기 어렵다는 점을 반대 근거로 제시
- 인상의 성격: BOJ는 이번 조치를 통화완화 정도를 추가로 조정하기 위한 결정으로 규정. 금리 인상 이후에도 실질금리가 낮고 금융기관의 대출태도와 기업 자금조달 여건이 우호적인 만큼 금융여건은 여전히 완화적이라고 평가
- 정책 초점 변화: 우에다 총재는 기조적 인플레이션이 2%에 접근하면서 BOJ의 정책 초점이 물가를 2%까지 끌어올리는 단계에서 2%를 웃도는 오버슈팅을 방지하는 단계로 이동했다고 설명. 물가 상승이 과도해진 뒤 큰 폭의 긴축에 나서기보다 선제적으로 대응하겠다는 논리

2. 결정문 및 정책 기조

- 경제활동 평가: 일본 경제는 중동 정세의 영향으로 일부 약화된 부분이 있지만 완만한 회복세를 지속하고 있다고 평가. 향후에도 고유가가 경기 하방 압력으로 작용하겠지만 정부 정책과 글로벌 AI 관련 수요 확대가 경기를 지지할 것으로 전망
- 수출·생산 개선: 글로벌 AI 관련 수요의 견조한 증가에 힘입어 수출과 산업생산은 완만하게 증가하기 시작했고, 기업이익도 높은 수준을 유지. 설비투자 역시 건설비 상승 부담에도 완만한 증가 추세
- 소비·노동시장: 고용과 소득 여건 개선을 배경으로 민간소비는 견조하다고 평가했으나 가계 심리는 다소 악화. 노동시장 수급은 여전히 타이트한 반면 주택투자는 감소세를 지속.
- 금융여건 완화 유지: 단기·중기 실질금리가 낮은 수준에 머물고 기업의 자금수요와 금융기관의 적극적인 대출태도가 이어지고 있으며, CP·회사채 발행 여건도 양호하다고 진단. 1.25% 인상 이후에도 경제활동을 지지하는 완화적 금융환경은 유지될 것이라고 강조

9월 BOJ 금융정책 결정회의 주요 내용

3. 인플레이션 판단

- 기조적 물가 2% 접근: 임금 상승의 판매가격 전가가 지속되고 중장기 대인플레이션도 상승하면서 기조적 CPI 상승률이 2%에 접근하고 있다고 평가. 기존의 디스플레이션 탈피 여부보다 물가 오버슈팅 위험 관리가 중요해진 상황.
- 기업물가 압력 확대: PPI 상승률은 고유가, 엔화 약세, AI 관련 글로벌 수요 확대 영향으로 높은 수준을 지속. 특히 기업 간 거래단계의 가격 상승 압력이 소비자물가로 전가되기 시작했다고 평가
- CPI 상승 압력 확대: 신선식품 제외 CPI는 최근 1.5~2.0% 수준이지만, 임금의 가격 전가와 수입물가 상승 영향으로 상승세가 재차 확대. BOJ는 FY2026 하반기에는 CPI 상승률이 2%를 뚜렷하게 상회할 가능성을 제시
- 물가상방 리스크 경계: 기업의 임금·가격 결정 행태 변화와 중장기 대인플레이션 상승으로 기조적 CPI가 2% 목표를 웃도는 방향으로 이탈할 위험이 있다고 판단

4. 우에다 총재 기자회견 핵심

- 정책 국면 전환: 기조적 인플레이션을 2%까지 높이는 것보다 2% 부근에서 안정시키는 것이 중요해졌다고 설명. 기조적 물가가 목표를 크게 웃돌 경우 일본 경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 경계
- 추가 금리인상: 향후 물가 흐름에 따라 연속적인 금리인상(back-to-back hikes)이나 50bp 인상 가능성도 배제하지 않겠다고 언급. 다만 특정 인상폭이나 속도를 사전에 정하지 않고 경기·물가 여건에 따라 판단한다는 입장
- 선제적 대응 강조: 물가 위험이 현실화된 뒤 큰 폭의 정책 조정에 나서 금융시장을 불안하게 만들기보다 필요할 경우 선제적으로 통화정책을 조정하는 것이 바람직하다고 설명.
- 속도 조절에 대한 인식: 향후 다양한 데이터를 면밀하게 확인해야 한다고 강조하면서도, 데이터를 확인한다는 것이 반드시 천천히 움직인다는 의미는 아니라고 언급
- 중립·최종금리 불확실성: 일본의 중립금리나 최종 정책금리 수준을 사전에 정확하게 특정하기 어렵다는 입장. 따라서 현재 금리가 중립 수준에 얼마나 근접했는지보다 실제 경기·물가와 금융여건의 변화에 따라 대응하겠다는 기조

다카이치 정부 적극재정 본격화, BOJ는 양적 긴축 계획

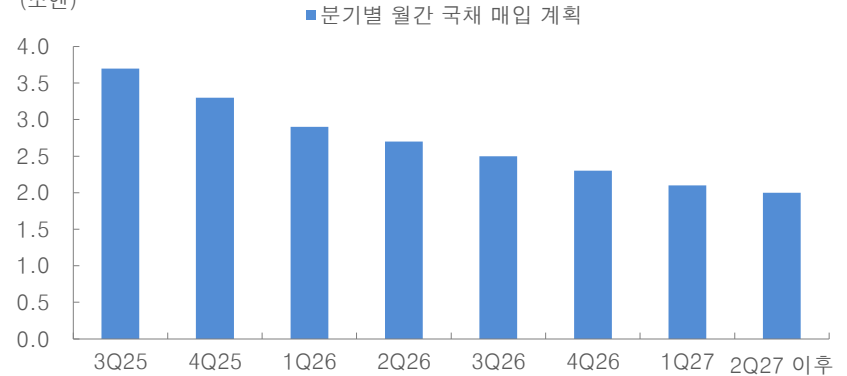
다카이치 내각 기본방침 내용 정리

- 재정정책 기조: 글로벌 산업정책 경쟁과 각국의 대규모 장기 재정지출에 대응해 '책임 있는 적극재정'을 통해 성장력을 높이고 강한 경제를 실현하겠다는 방침. 재정건전성 자체를 우선하기보다 성장률을 높여 세수 증가와 재정 지속가능성을 동시에 달성한다는 접근
- 성장·위기관리 투자 확대: 정부가 민간보다 한발 앞서 투자에 나서고, 민관 협력을 통해 '일본 성장전략'의 17개 전략 분야를 중심으로 대담하고 전략적인 '위기관리 투자'와 '성장 투자'를 추진. 지역별 산업 클러스터 육성도 병행해 잠재성장률과 고용·소득을 끌어올리겠다는 계획
- 내수·가계 지원 강화: 물가 상승 대응을 최우선 과제로 두고 중·저소득 층의 세금 및 사회보험료 부담을 낮추기 위해 식음료 소비세율의 한시적 인하와 취업자 부담경감 지원금 도입을 포함한 세제·사회보장 개혁을 추진. 가계 구매력과 소비심리 회복에도 활용하겠다는 방향
- 재정건전성 병행: 적극적인 재정지출로 잠재성장률을 높이고 고용·소득·소비·기업이익·세수가 증가하는 선순환을 만들어 GDP 확대를 통해 정부부채/GDP 비율을 안정적으로 낮추겠다는 목표

자료: 일본 총리실, 대신증권 Research Center

BOJ 27년 4월부터 월간 국채 매입 축소 계획 중단

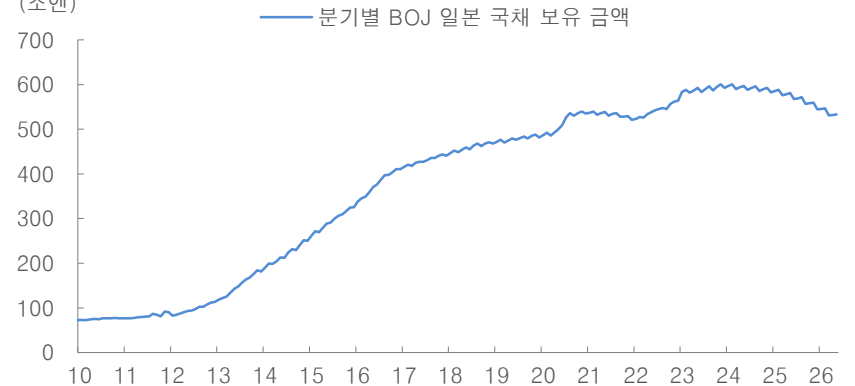
(조엔)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 일본 국채 보유 금액 추이

(조엔)



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

BOJ 내부 매파 기류 강화, 미국도 엔저 해소 필요성 공감

최근 BOJ 위원들 주요 발언

위원(날짜)	주요 내용
다카타 하지메 (9/2)	과거처럼 일정한 간격의 점진적 인상보다 경제·물가 상황에 따른 기동적 인상 필요성 강조 . 실질 정책금리가 여전히 낮고, 에너지 가격 상승과 엔저가 기대인플레이션 및 물가의 2차 파급을 자극할 가능성 경계 . 중립금리에 선제적으로 접근할 필요가 있다고 언급
히미노 료조 (8/27)	기조적 인플레이션이 2%에 접근하고 금융여건은 여전히 완화적이라며 정책금리 추가 인상 필요성 강조 . 최근 환율의 물가 전가율이 높아지고 있으며, FY2026 하반기 CPI가 다시 2%를 웃돌 것으로 전망. 물가목표 도달 여부보다 2% 상회 위험을 경계하는 단계로 이동
마스 가즈유키 (9/10)	기조적 물가가 2%에 근접하고 금융여건이 여전히 완화적이라고 평가. 물가 압력이 예상보다 강해질 경우 금리 인상 속도를 높일 필요성 언급 . 다만 급격한 물가 오버슈팅은 아직 확인되지 않은 만큼 회의마다 경제·물가 상황을 점검할 방침
우에다 가즈오 (9/2)	경제가 BOJ 전망 경로대로 움직이는지와 함께 엔저 및 중동발 원자재 가격 상승에 따른 물가상방 위험을 9월 회의에서 점검하겠다고 언급 . 추가 인상 가능성을 열어뒀지만, 기존 다섯 차례 인상의 누적 긴축 효과도 고려할 필요가 있다며 인상 속도에는 신중한 입장 유지

자료: BOJ, 대신증권 Research Center

베센트 장관 – 우에다 총재 회동

READOUT: Secretary of the Treasury Scott Bessent's Meeting with Bank of Japan Governor Kazuo Ueda

August 30, 2026

ASHEVILLE, NORTH CAROLINA - On Sunday, August 30, Secretary of the Treasury Scott Bessent met with Bank of Japan Governor Kazuo Ueda on the margins of the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting in Asheville, North Carolina.

Secretary Bessent welcomed Governor Ueda's participation in the meetings and underscored the importance of close U.S.-Japan coordination on shared macroeconomic priorities.

The Secretary emphasized the importance of sound formulation and communication of monetary policy to anchor inflation expectations and avoid excess exchange rate volatility.

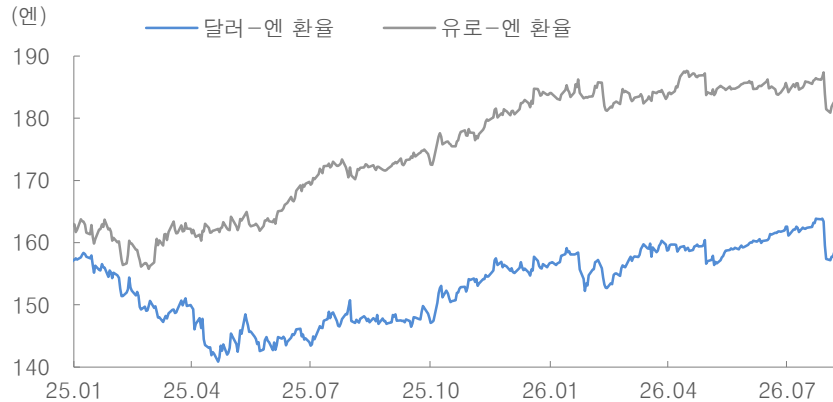
Secretary Bessent also expressed strong support for Japan's decisive market and monetary steps to address the substantial undervaluation of the yen and noted the role of yen weakness in contributing to domestic inflationary pressures in Japan.

- 미·일의 긴밀한 거시경제 정책 공조 강조
- 통화정책을 적절하게 수립·소통해 인플레이션 기대를 안정시키고 과도한 환율 변동성을 피할 필요
- 스콧 베센트 미국 재무장관은 “엔화의 상당한 저평가”를 해소하기 위한 일본의 시장 및 통화정책 조치를 강하게 지지하고, 엔저가 일본 물가 압력에 기여한다고 지적

자료: 미 재무부, 대신증권 Research Center

최근 엔화의 과도한 변동성과 부질서한 움직임에 대응해 미국과 일본 공동 개입

달러-엔, 유로-엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

일본 재무성, 성명을 통해 미국과의 엔화 공동 개입 발표

Statement by Ms. KATAYAMA Satsuki, Minister of Finance, Japan

On Friday 31st, July (U.S. Eastern Time), Japan's Ministry of Finance purchased the Japanese yen in coordination with the U.S. Department of the Treasury.

This joint action was taken pursuant to the U.S.-Japan Finance Ministers' Joint Statement issued in September 2025 and countered excessive volatility and disorderly movements in the Japanese yen in recent months.

The Japanese Ministry of Finance remains attentive and in close communication with our counterparts at the U.S. Treasury. We will not hesitate to conduct further joint intervention.

Japan also plans to utilize the Federal Reserve's Foreign and International Monetary Authorities (FIMA) Repo Facility in the future.

자료: 일본 재무성, 대신증권 Research Center

스콧 베센트 재무장관, 엔화의 과도한 변동성 대응 위해 공동 개입



Treasury Secretary Scott Bessent
@SecScottBessent



The Trump Administration delivers for America's trusted partners. Economic security is national security. And the U.S.-Japan alliance is built on both.

Friday's coordinated foreign exchange actions countered disorderly yen movements.

Treasury remains attentive and in close communication with our counterparts at MOF and BOJ. We will not hesitate to participate in further joint intervention.

The FIMA Repo Facility is an important backstop. We would encourage it to be upsized in the coming months.

We strongly support Japan's decisive market and monetary steps to correct the substantial undervaluation of the yen.

The Takaichi government is moving into an exciting new phase of Abenomics, as nearly 15 years of powerful stimulus have created durable, robust underlying economic dynamics.

8:00 AM · Aug 3, 2026 · 3.4M Views

자료: X, 대신증권 Research Center

일본의 미국채 매도는 미국의 부담 요인, 엔화 약세 방어에는 BOJ의 추가 금리 인상 필요

미국 입장에서 일본의 달러 재원 확보는 부담으로 작용

- 일본이 엔화 가치 방어를 위해 엔화를 매수할 경우 달러 재원을 확보하며 보유 중인 미 국채를 매도할 가능성
- 현재 미국채 금리가 레벨업된 상황 속, 일본의 추가 미국채 매도는 금리 상승 압력으로 작용할 여지
- 향후에도 FIMA를 통해 미 국채를 직접 팔지 않고 달러를 조달하게 함으로써 미국채 매도 압력을 완화

자료: 대신증권 Research Center

BOJ, 엔화 약세 지속되면 추가 인상 시점 앞당겨질 수 있어

BOJ nods to chance of early rate hike as Tokyo props up yen

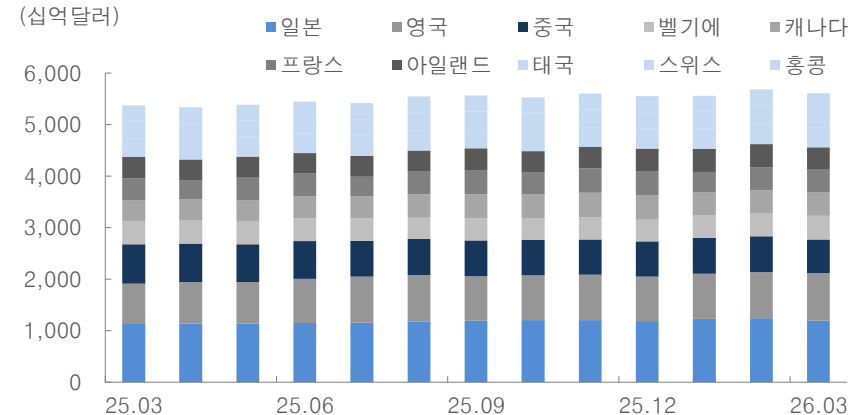
By Leika Kihara and Makiko Yamazaki

July 31, 2026 6:02 AM GMT+9 · Updated August 1, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

일본은 미국채 최대 보유국, 일본의 미국채 매도는 미국에 부담



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

향후 BOJ가 금리인상에 나서지 않을 경우, 엔화 강세 어렵다는 분석

Japan's fight with yen bears goes on after joint rescue

By Rae Wee and Ankur Banerjee

August 3, 2026 7:34 PM GMT+9 · Updated August 4, 2026

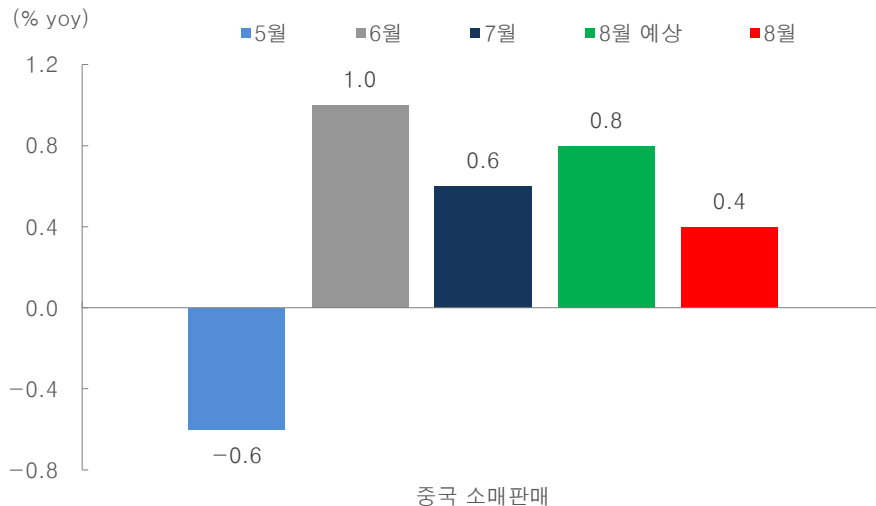


자료: Reuters, 대신증권 Research Center

산업생산 반등에도 내수 회복 제한, LPR은 16개월 연속 동결 전망

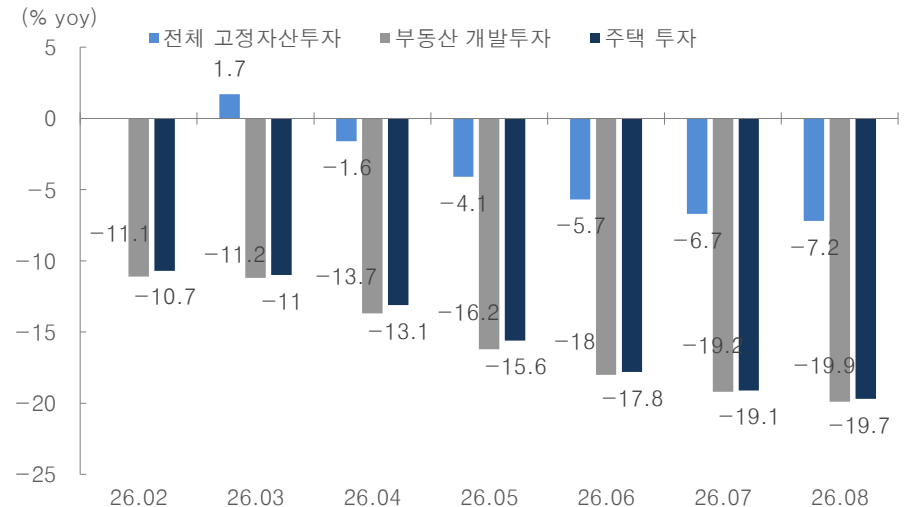
- 8월 중국 실물지표는 산업생산 반등에도 소비·투자 부진이 이어지며 제조업과 내수 간 괴리 재확인. 산업생산은 전년 대비 +5.2%로 7월(+4.5%)과 예상치(+4.8%)를 모두 상회했으며, 컴퓨터·통신·전자(+17.2%), 운송장비(+13.4%), 전용장비(+11.4%) 등 첨단·장비 제조업이 반등을 주도
- 반면 소매판매는 +0.4%로 예상치(+0.8%)를 하회하며 소비 회복세가 추가 둔화. 1~8월 고정자산투자도 -7.2%로 감소폭이 확대됐고, 부동산 개발투자(-19.9%)뿐 아니라 인프라(-4.0%), 제조업(-2.3%) 투자도 부진. 다만 첨단기술산업 투자는 +5.2% 증가해 정책 지원, 전통 내수 부문 간 차별화 지속. 수출과 첨단 제조업이 하단을 지지하고 있지만 소비·투자로의 확산은 제한적으로, 향후 정책 지원이 내수와 민간투자 회복으로 연결되는지 확인할 필요
- 9월 PBoC LPR은 1년물 3.00%, 5년물 3.50%로 동결하여 16개월 연속 현 수준 유지할 전망. 8월 신규대출과 소비·투자 지표 부진으로 추가 완화 필요성은 남아 있지만, 판공성 PBoC 총재는 최근 금융총량 증가율 둔화를 경제·금융 구조 변화에 따른 자연스러운 흐름으로 평가하고 현재 사회용자 여건도 상대적으로 완화적이라고 진단. 금융총량이 실물경제 수요를 과도하게 웃돌 경우 자금의 비효율적 축적과 레버리지 상승으로 이어질 수 있다는 점도 경계
- 여기에 연준을 비롯한 주요국의 긴축 전환과 미·중 금리차 확대 부담까지 감안하면 당장 추가 금리인하에 나설 유인은 제한적. 이번 결정에서는 금리 자체보다 향후 내수·부동산 부진에 대응한 추가 완화 시그널에 주목할 필요

8월 소매판매 전년 대비 +0.4% 상승하며 예상치 하회



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

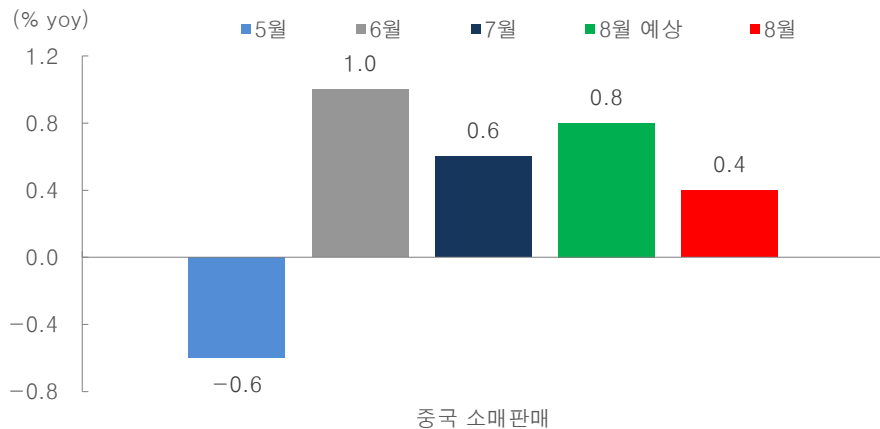
부동산 투자 부진 심화, 고정자산투자 하방 압력 지속



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

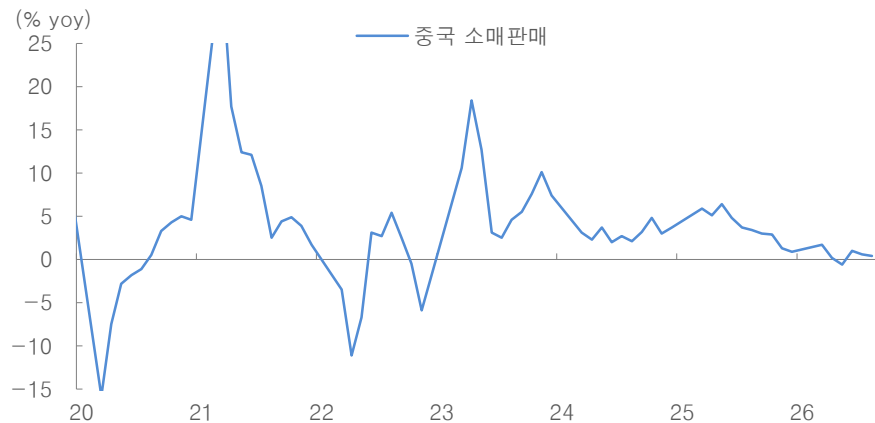
[소매판매] 소비 회복세 둔화, 품목별·도시/농촌 간 격차 지속

8월 소매판매 전년 대비 +0.4% 상승하며 예상치 하회



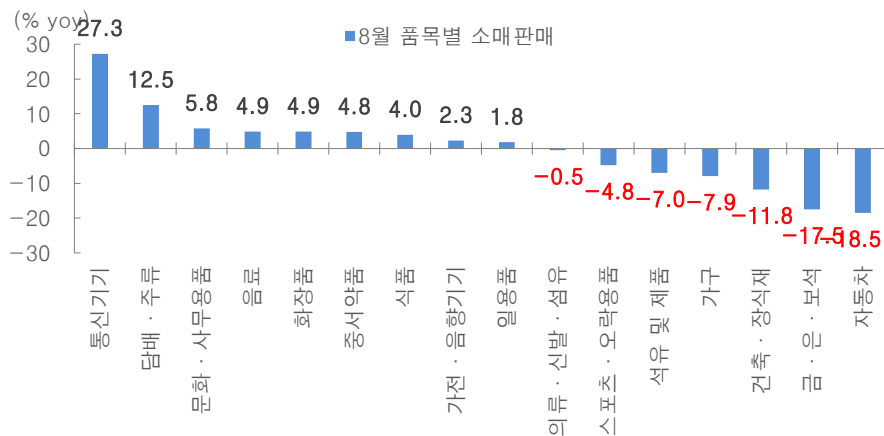
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

6월 이후 하락세 보이며 소비 정체 지속



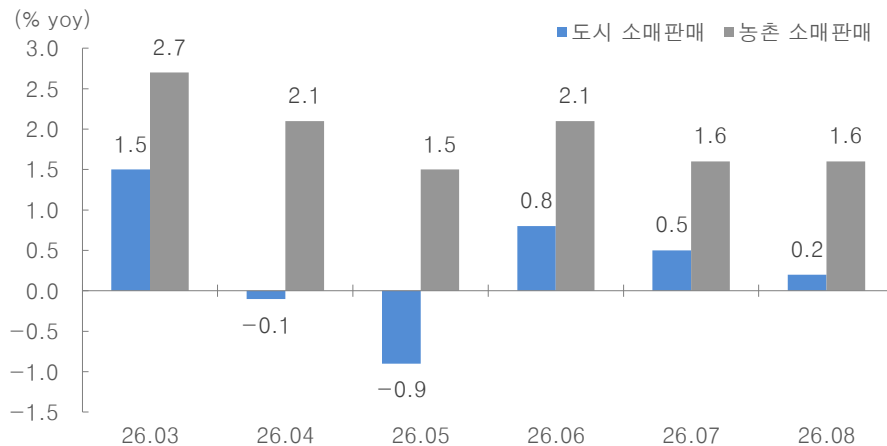
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

통신기기, 소비재 호조에도 자동차, 귀금속, 건축 등 부진



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

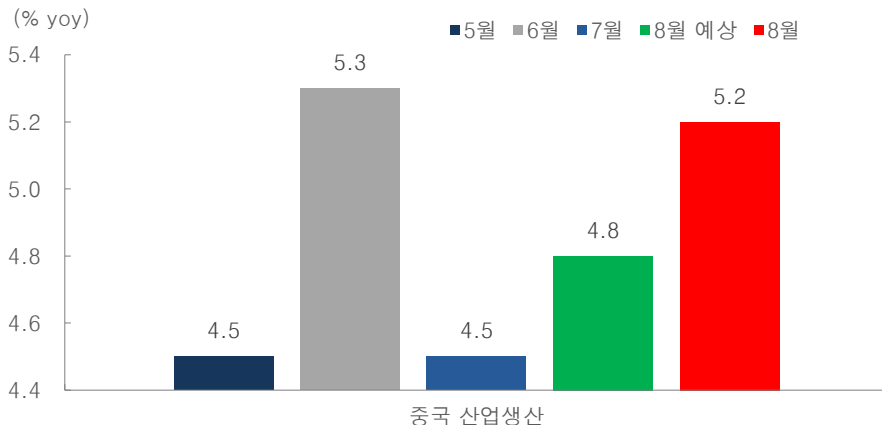
도시와 농촌 간 소비 격차 지속



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

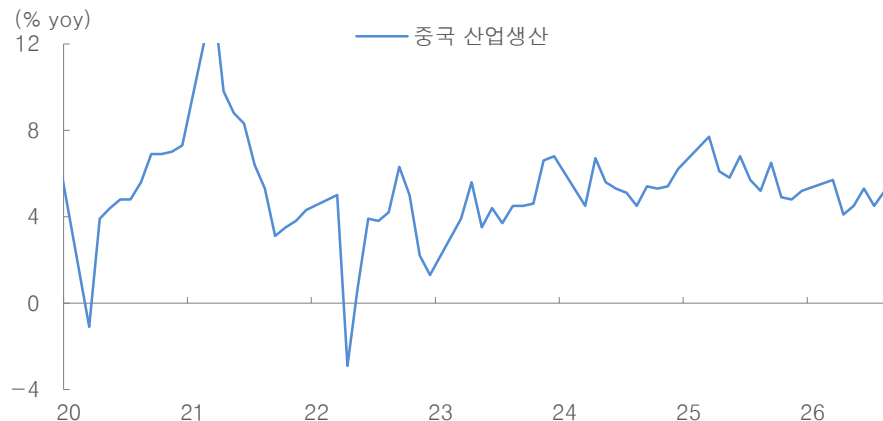
[산업생산] 첨단 제조업이 이끈 산업생산 반등, 성장 동력 간 차별화 흐름

8월 산업생산 전년 대비 +5.2% 상승하며 예상치 상회



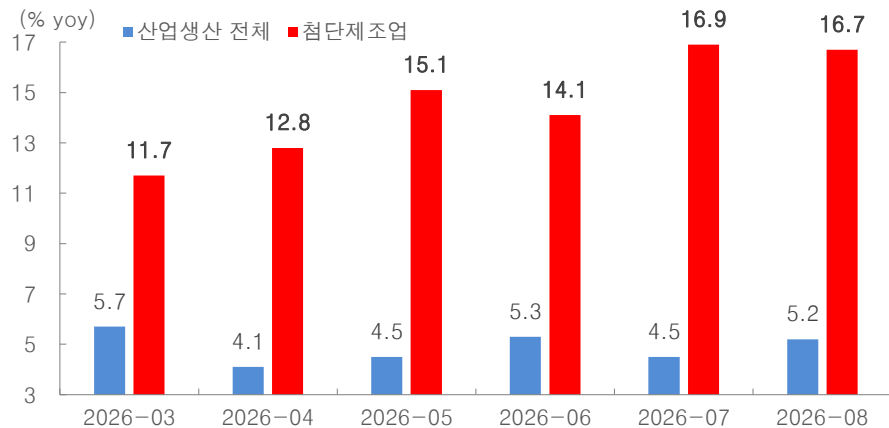
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

주요 제조업 성장으로 산업생산 확장 가속화



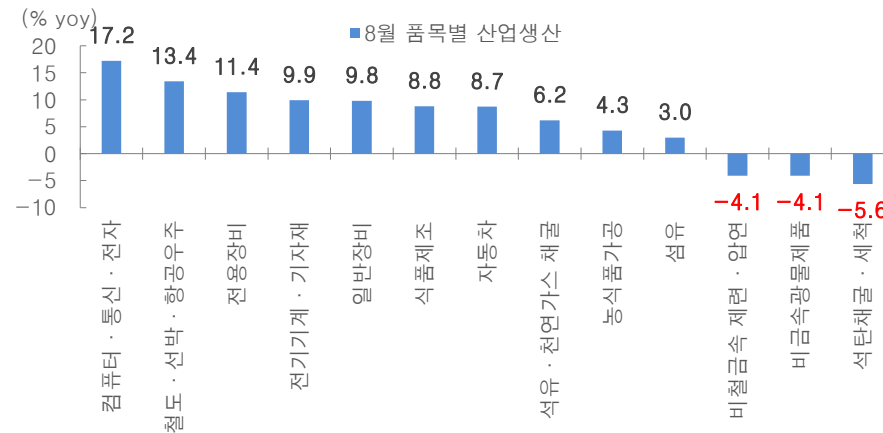
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

첨단 제조업 호조 뚜렷, 성장 동력 간 격차 지속



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

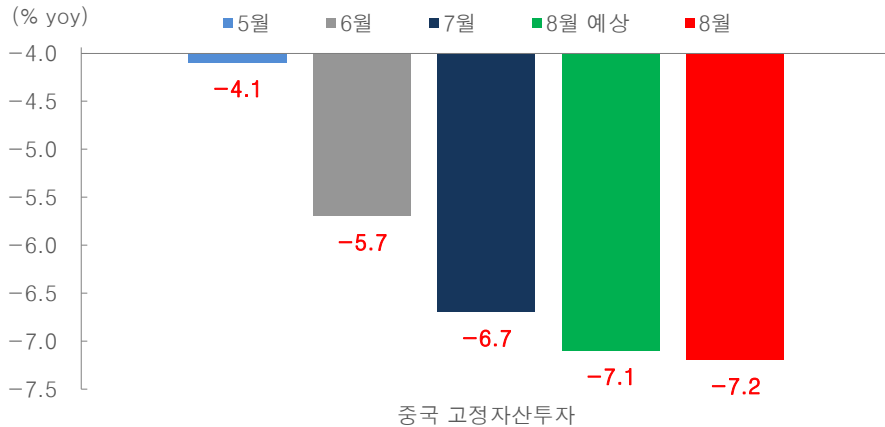
컴퓨터, 통신, 전자, 선박 등 제조업 산업생산 주도



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

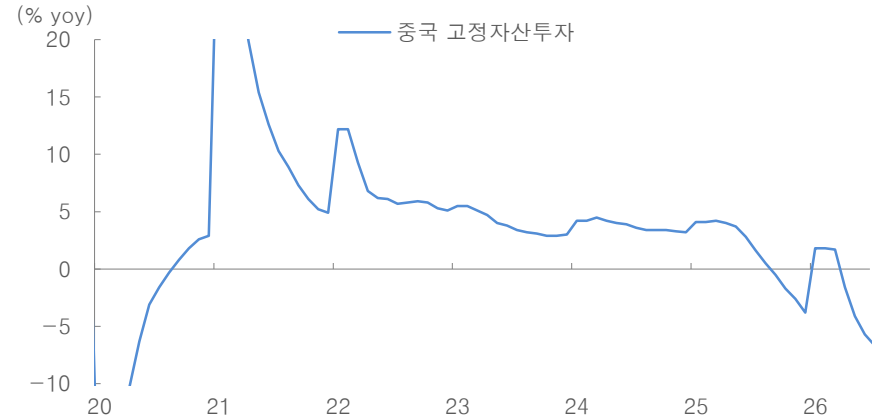
[고정자산투자] 고정자산투자 부진 심화, 부동산·인프라 투자 약세

8월 고정자산투자 전년 대비 -7.2% 하락하며 예상치 하회



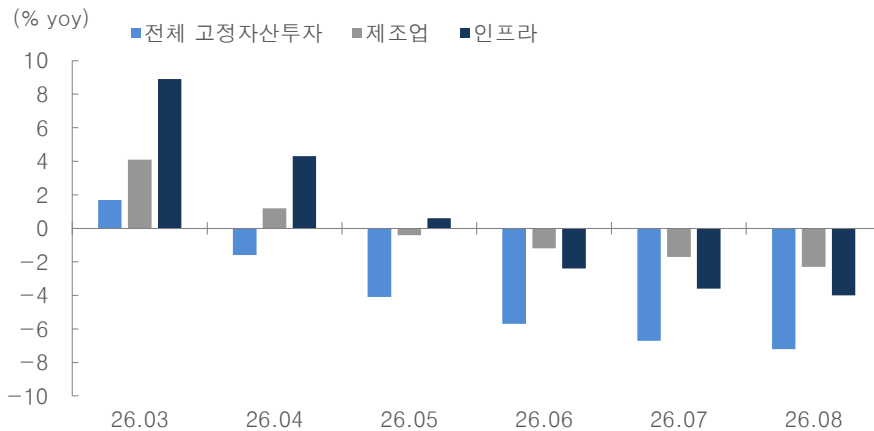
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

2020년 4월 이후 가장 가파른 하락세 기록



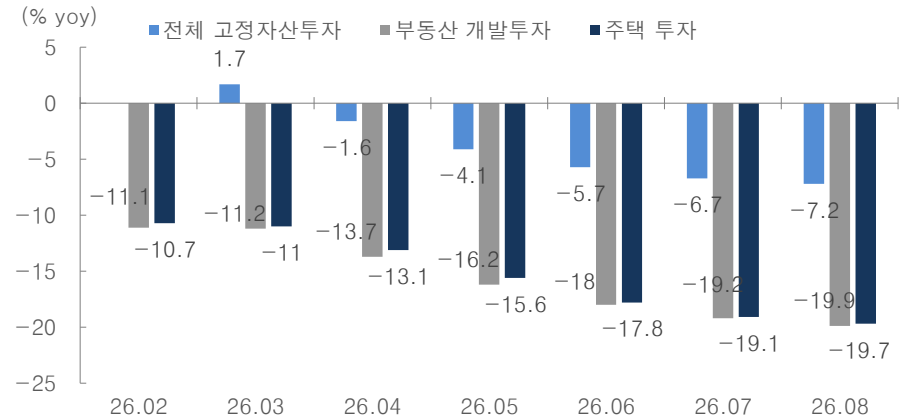
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

제조업, 인프라 부분 투자도 부진



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

부동산 투자 부진 심화, 고정자산투자 하방 압력 지속



자료: 중국 통계청, 대신증권 Research Center

9월 LPR 금리 결정에서도 금리 동결 유력, 완화 기조에도 추가 인하에는 신중

판공성 PBoC 총재 공식 기고문 주요 내용

- **금융여건:** 현재 중국의 사회융자 여건은 여전히 상대적으로 완화적이라고 평가. 금융총량이 실물경제의 수요를 과도하게 웃돌 경우 자금이 비효율적으로 축적될 수 있다는 점을 경계
- **대출 증가율:** 대출 증가율 둔화와 신용의 질적 개선이 향후 새로운 정상으로 자리잡을 수 있다고 언급. 과거와 같은 높은 대출 증가율을 지속하는 것은 현실적으로 어렵고, 반드시 필요하지도 않다는 입장
- **정책 판단:** 최근 신용지표 부진을 단순히 추가 통화완화 필요성으로 연결하기보다는 경제·금융 구조 변화 결과로 판단. 신용 증가율 자체보다 자금 배분의 효율성과 실물경제 지원 효과를 중시하는 정책 기조를 강조
- **LPR 시사점:** 현재 금융여건이 이미 완화적이라는 판단을 감안하면 신용지표 부진만을 근거로 추가 금리인하에 나설 필요성은 제한적. 이에 9월 LPR은 추가 인하보다 현 수준 유지 전망에 무게

자료: 판공성, 대신증권 Research Center

달러-위안 환율 추이



자료: 대신증권 Research Center

중국 국채 금리 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

15개월 연속 LPR 금리 동결, 재정정책 신호 전까지 인하 유보

중국 인민은행, 15개월 연속 LPR 금리 동결

2026年8月20日全国银行间同业拆借中心受权公布贷款市场报价利率（LPR）公告

字号 去 史 小

文章来源：货币政策司

2026-08-20 09:00:00

打印本页 关闭窗口

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2026年8月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。

打印本页 关闭窗口

중국 인민은행은 전국은행간자금조달센터(NIFC)를 통해 2026년 8월 20일 기준 대출우대금리(LPR)를 다음과 같이 발표했습니다. 1년 만기 LPR은 3.0%, 5년 이상 만기 LPR은 3.5%입니다. 이 금리는 차기 LPR 발표 시까지 유효합니다.

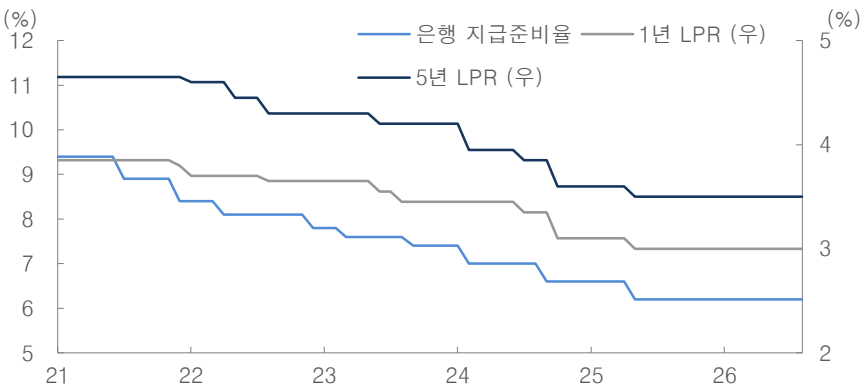
자료: PBOC, 대신증권 Research Center

최근 LPR 결정과 비교

8월 LPR 결정	7월 LPR 결정
7월 금융지표 둔화하고 하반기 업 무회의서 완화 발언 나왔음에도 금리 동결 결정 - 특별국채·추경 등 재정정책 확인 이후 통화·재정 공조에 나서려는 전략적 관망 지속	- 신용 부진에도 7월 LPR 인하를 유보한 PBOC는 실질적인 인하 트리거를 추경, 특별 국채 같은 재정 확정으로 명시적 조건화 - 하반기 통화, 재정 정책의 협조를 의도하는 전략적 관망 입장

자료: 대신증권 Research Center

중국 LPR 금리 추이



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

LPR 정책 결정: 신호와 불일치

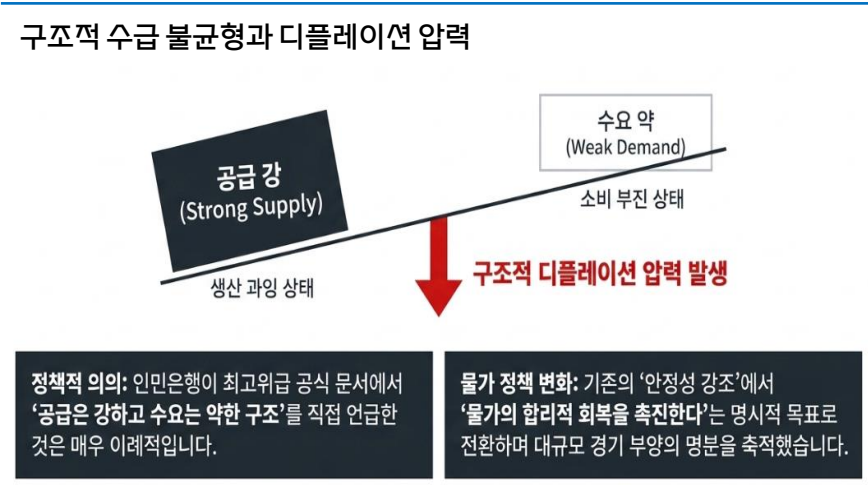
일시 / 항목	정책신호 / 지표	시사점
8월 14일 금융통계	광의통화(M2) +7.7% YoY 협의통화(M1) +4.0% YoY	통화수요 심화 약화
8월 2일 하반기 업무회의	조건이 맞으면 완화 정책 확대	통화정책 완화
PBOC 조건부 완화 전략	추경정 예산, 특별 국채 미결정	재정, 통화 정책 조합 중시

자료: 대신증권 Research Center

중국 인민은행 통화정책위원회 성명: 역주기 조절 확대 선언, 3분기 금리, 기준율 인하 포석

인민은행 2분기 통화정책위원회 성명 주요 내용		
구분	직전 분기	이번 분기
통화정책	적당히 완화적인 수준으로 유지	기조 불변 + 완화 강도 명시적 상향
역주기 조절 강도	강화	확대로 상향
경기 진단	일반적 표현	강한 공급과 부진한 수요 구조 인정
물가 정책	안정성 강조	합리적 회복 촉진 명시
금융개방	산발적 조치	고수준 쌍방향 개방 중기 전략화
재정, 통화 협조	명시 수준 낮음	협동 강화 공식 확인

자료: PBOC, 대신증권 Research Center



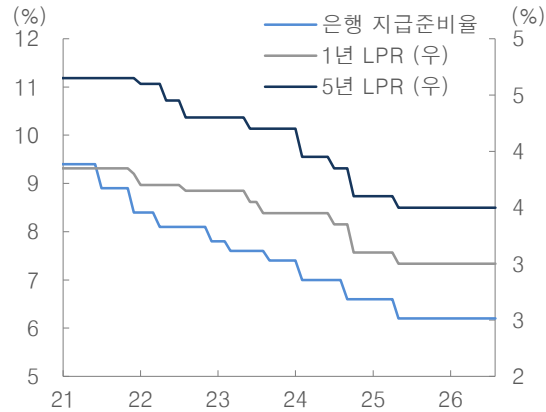
자료: 대신증권 Research Center



자료: 대신증권 Research Center

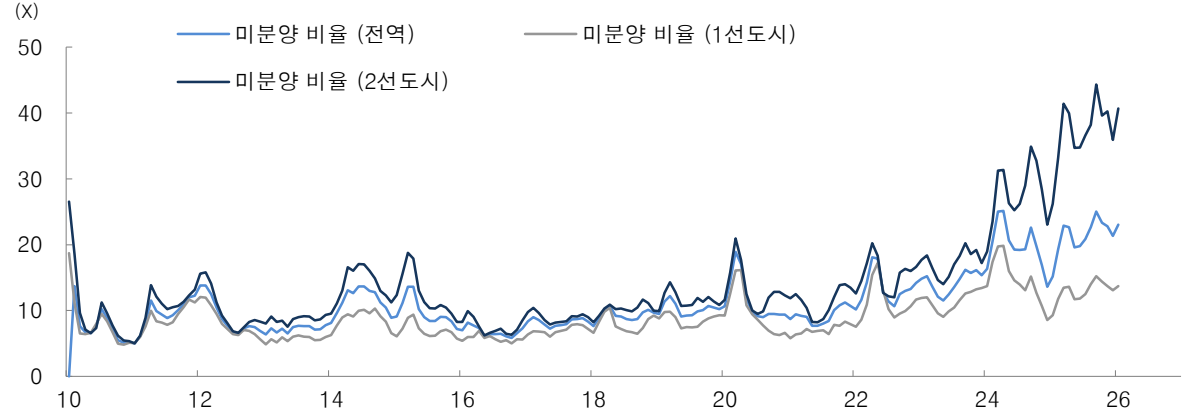
소비 회복을 위해 유동성 공급, 부동산 규제 추가 완화

LPR금리 15개월 연속 동결 중



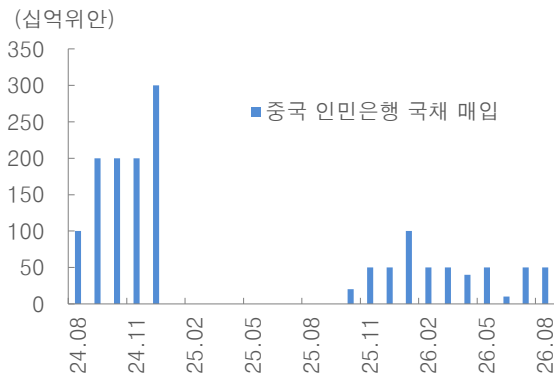
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

위축된 부동산 경기는 소비심리 약화의 원인



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

중국 인민은행은 국채 매입 재개



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

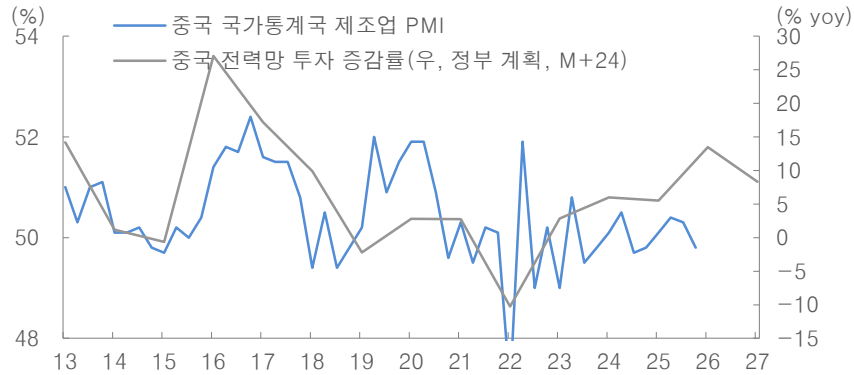
1선 도시들은 소비 유도를 위해 부동산 규제까지 추가 완화

구분	2026년 8월(807대책)	2025년 12월(1224대책)
외지인 매입 제한 (시내)	사회보험·소득세 1년 납입 이력 필요	사회보험·소득세 2년 납입 이력 필요
외지인 매입 제한 (외곽)	1년 유지 → 시내·외곽 요건 동일화	사회보험·소득세 1년 납입 이력 필요
다자녀 가정	기존 추가 매입 허용 + 베이징 호적 다자녀 가구 대출한도 40만원 추가 상향	2자녀 이상 가구, 5환 내 주택 1채 추가 매입 허용
주택담보대출 금리	기존 정책 유지, 8월 추가 금리 규제 변경 없음	1주택·2주택 구분 폐지, 은행이 시장·고객 위험에 따라 금리 결정
주택공적금 대출 LTV	기존 기준 유지. 대신 공적금 대출한도 및 지원 범위 확대	2주택 최저 계약금 25% → 최대 LTV 75%
부동산 개발 사업 인허가	기존 정책 유지, 8월 추가 변경 없음	토지 공개입찰 개발사업 시·구 승인 → 구 단위 신고제 전환

자료: State Grid, 대신증권 Research Center

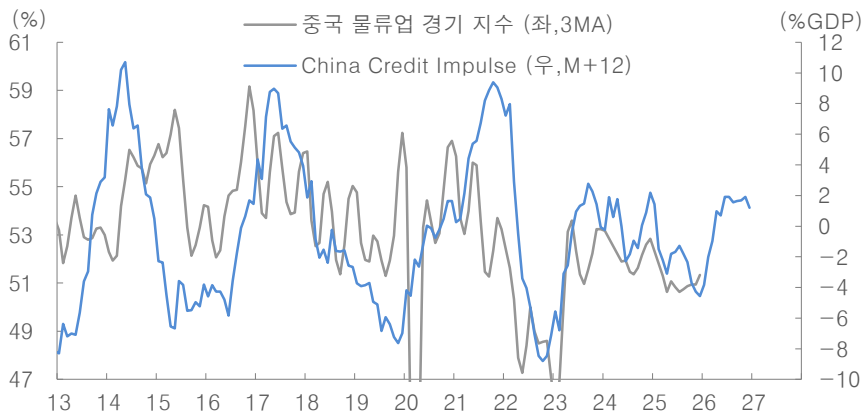
26년 중국 경기 회복 가시화 예상. 위안화, 비철금속 강세 전망

전력망 투자가 제조업 PMI를 24개월 선행. 연내 경기 반등 가능



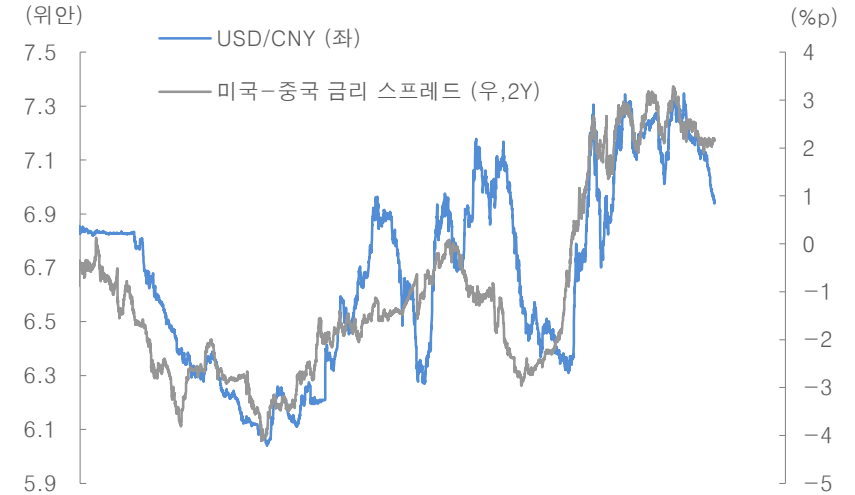
자료: State Grid, Wind, 대신증권 Research Center

추가 부양으로 내년까지 정책 효과 발생 예상



자료: Wind, 대신증권 Research Center

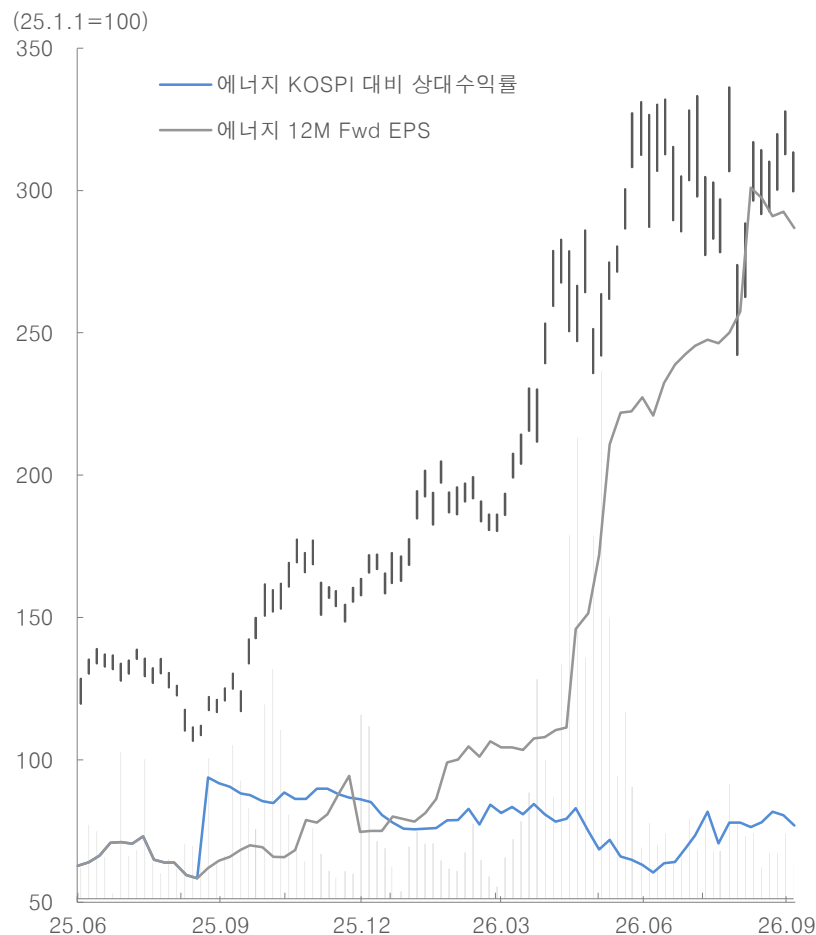
FX는 성장률 함수, 추가 부양으로 위안화, 비철금속 강세 예상



자료: CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

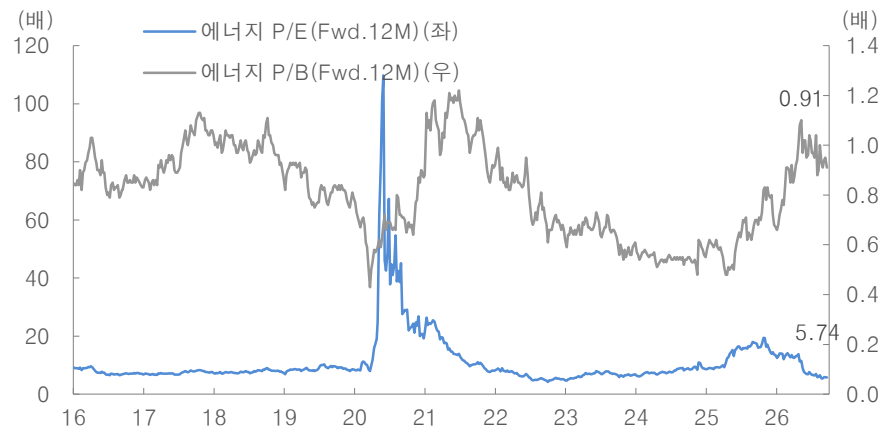
[에너지] 중동 사태 장기화 및 공급망 우려에 따른 에너지 가격 급등 여파로 반사 수혜 기대

선형 EPS 상승폭 뚜렷. 중동 사태 장기화에 따른 수혜 모멘텀



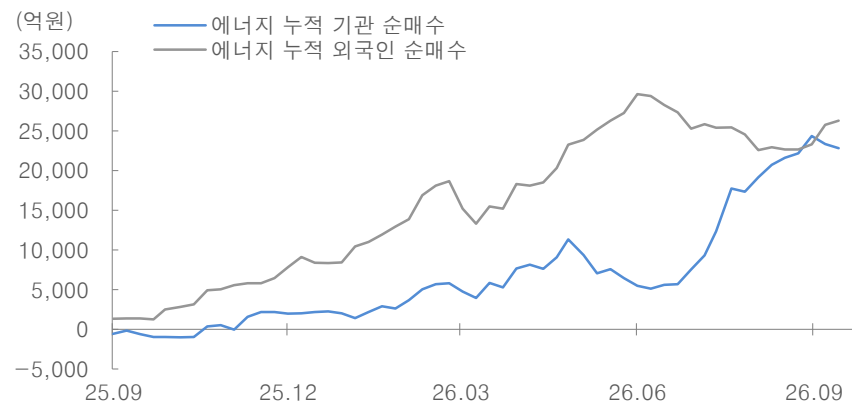
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/E, P/B 5.74배, 0.91배, 밸류에이션 매력 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

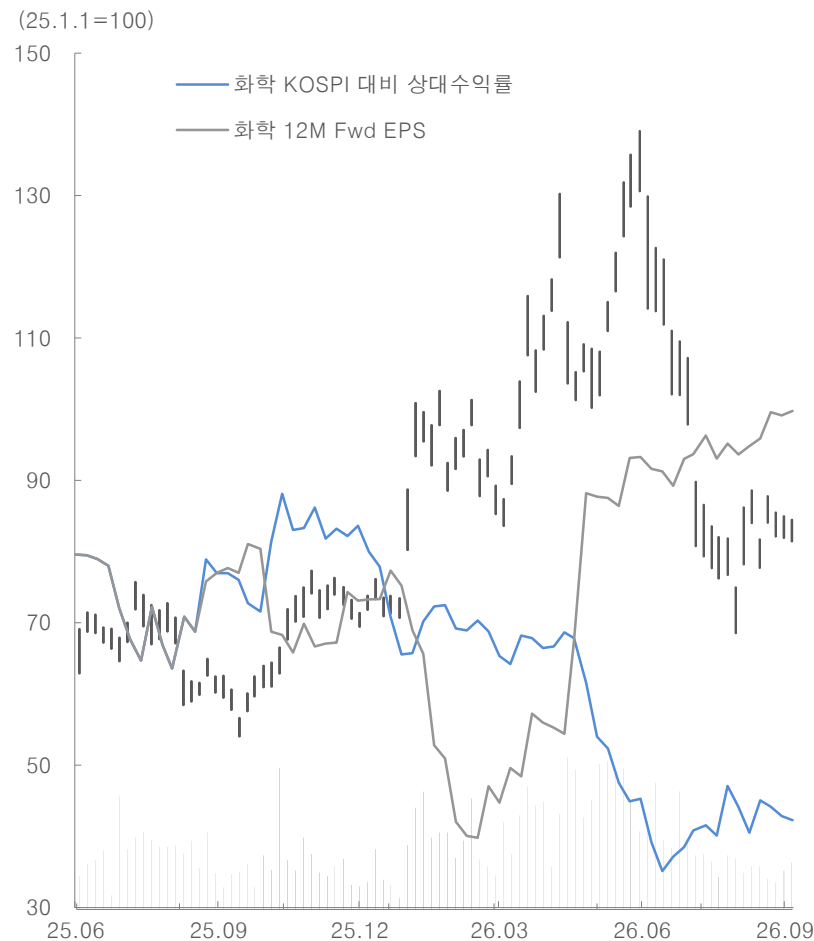
외국인 투자자 순매수 전환, 기관 투자자 순매수 정점 통과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화학] 미국의 대중 견제에 따른 수혜 기대감과 ESS 모멘텀이 긍정적

선형 EPS 상승 흐름 둔화, 저점 확인 후 횡보세



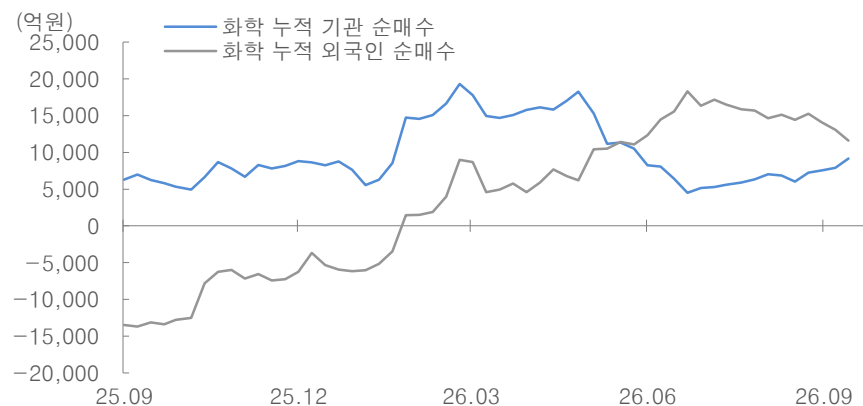
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, PBR 0.74배로 하락 추세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

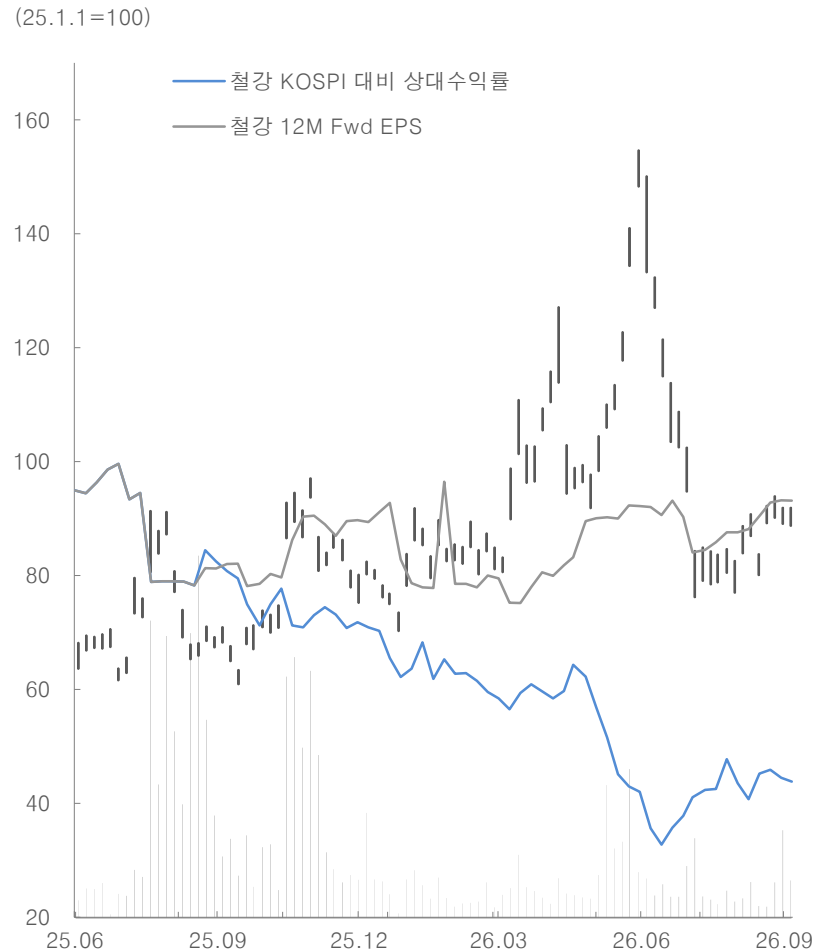
외국인 투자자 순매도 흐름, 기관 투자자는 순매수 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[철강] 중국 공급 축소에 따른 반사 수혜 기대감 유효

선형 EPS 상승 추세, 순환매 확산되며 강세 흐름



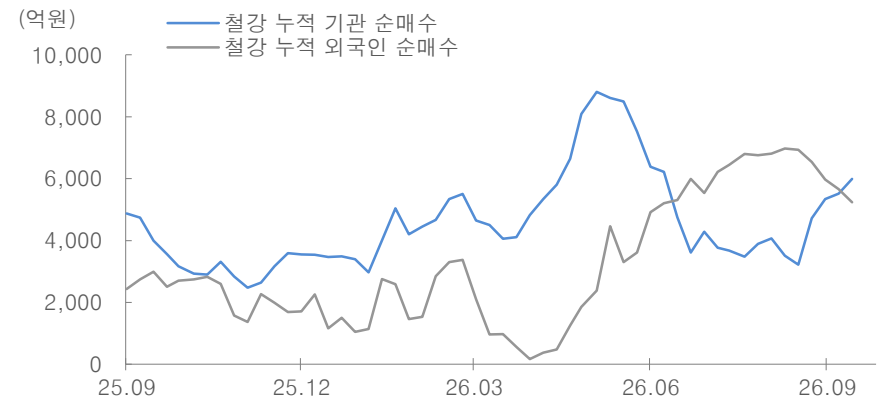
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 매력 유효, 선형 P/B 0.38배로 하락세



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 수급 이탈 계속, 기관 순매수 강도 확대

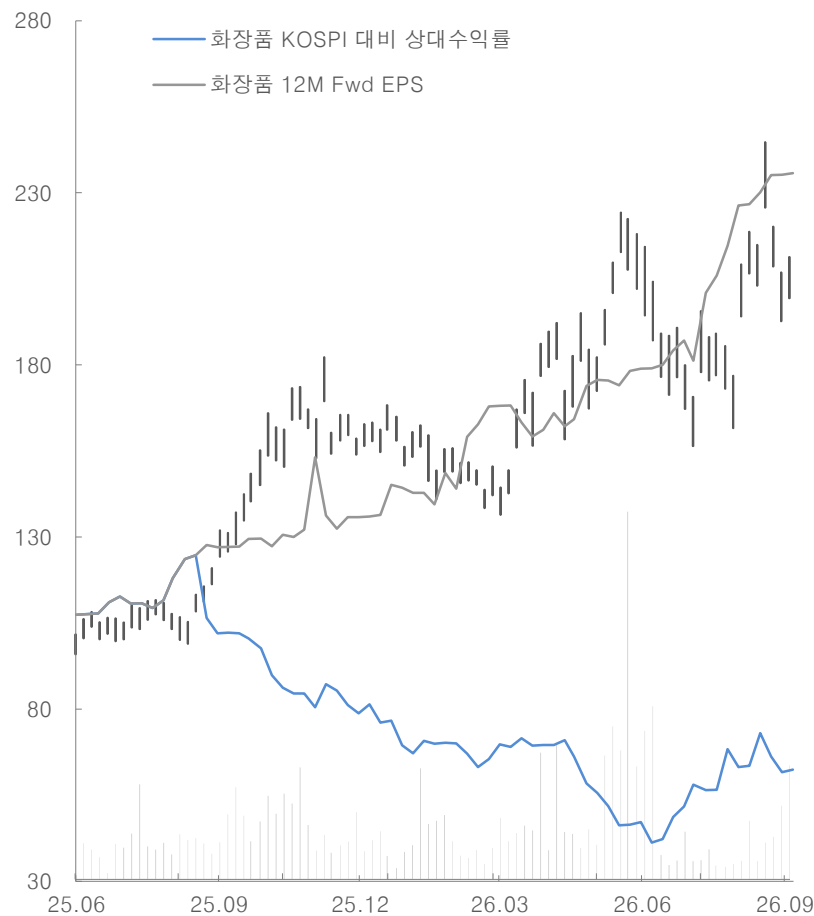


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품] 수출 실적에 따른 이익 모멘텀 뚜렷, 실적 대비 저평가 매력 유효

선형 EPS 상승 흐름, 실적/수출 모멘텀이 상방 압력으로 작용

(25.1.1=100)



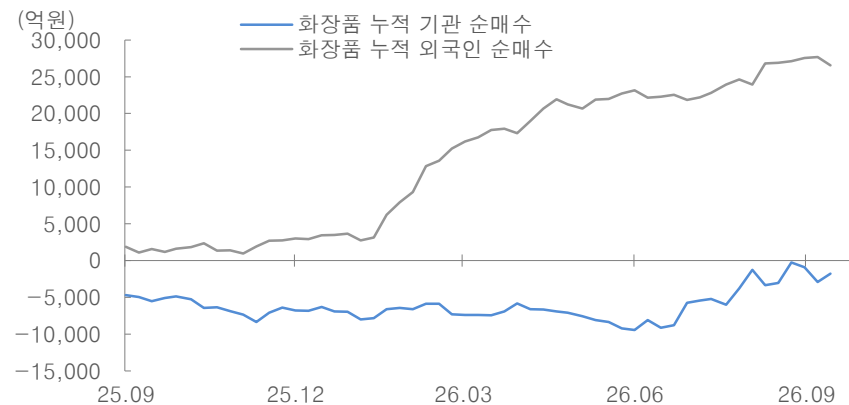
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 밸류에이션 P/E 10.64배로 밸류에이션 매력 확대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 투자자 순매수 확대, 기관 수급은 부진



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

AI 속도조절론의 단기 충격 소화, Meta Connect로 모멘텀 재점검

- AI 속도조절론이 부각되며 단기적으로 AI, 반도체 관련주 변동성이 확대으나, AI 투자 사이클의 훼손으로 해석하기 어려움. 다리오 아모데이의 개발 속도 조절 제안과 샘 알트만·일론 머스크의 공개 지지 이후 AI 반도체 관련 투자심리가 위축. 다만 속도조절론은 AI 개발 중단보다 안전성 검증을 위한 개발 속도 조절에 가깝고, 실제 하이퍼스케일러의 CAPEX 축소나 데이터센터 투자 취소도 아직 확인되지 않으면서 충격은 빠르게 완화
- 또한 OpenAI가 최대 1.5조달러 기업가치를 목표로 신규 자금조달을 추진하고 있다는 점도 AI 산업에 대한 투자자들의 기대가 여전히 견조함을 시사. 향후에는 주요 기업의 CAPEX 가이드선스와 GPU·메모리 주문, 데이터센터 투자 흐름으로 AI 모멘텀 지속 여부를 판단할 것으로 예상
- Meta Connect 2026에서는 AI 기술과 AI 글래스, VR 관련 신제품 및 서비스가 화두가 될 것으로 예상. Meta는 최근 개인 AI 에이전트 Muse와 구독 서비스 Meta One을 공개한 가운데, 행사에서는 차세대 AI 글래스와 AI 서비스 업데이트가 주목받을 가능성 높음
- AI가 스마트폰·PC를 넘어 웨어러블 기기로 확장될 경우 실시간 추론과 엣지 컴퓨팅 활용이 늘어날 수 있어 AI 반도체·메모리 수요 기반 확대 기대를 지지. 실제 소비자 활용성과 신규 기기의 상용화 속도가 확인된다면 AI 모멘텀은 강화될 것으로 기대

엔트로픽 CEO AI 속도조절론 제기, 샘 알트만과 일론 머스크 공개 지지

Anthropic CEO urges AI companies to slow model development amid fears over misuse

By Anusha Devang Shah

September 12, 2026 11:23 PM GMT+9 · Updated September 14, 2026



OpenAI boss and Elon Musk back calls to put brakes on 'reckless' AI development

자료: Reuters, The Guardian, 대신증권 Research Center

OpenAI 약 1.5조달러 기업가치 추진, 견조한 AI 투자심리 확인

OpenAI Considers New Financing at a \$1.5 Trillion Valuation

The funding round would double the value of the start-up behind ChatGPT and establish it as the world's most valuable private company.

자료: Focus Taiwan, TSMC, 대신증권 Research Center

다리오 아모데이 엔트로픽 CEO, AI 속도조절론 제기

Anthropic CEO urges AI companies to slow model development amid fears over misuse

By Anusha Devang Shah

September 12, 2026 11:23 PM GMT+9 · Updated September 14, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

샘 알트만과 일론 머스크가 공개 지지

OpenAI boss and Elon Musk back calls to put brakes on 'reckless' AI development

Rare show of unity from rival developers after safety warnings from Anthropic boss and AI researchers

자료: The Guardian, 대신증권 Research Center

AI 속도조절론으로 테크 업종 하락하며 미국 증시 약세

Wall Street ends down, calls for AI slowdown pummel chipmakers

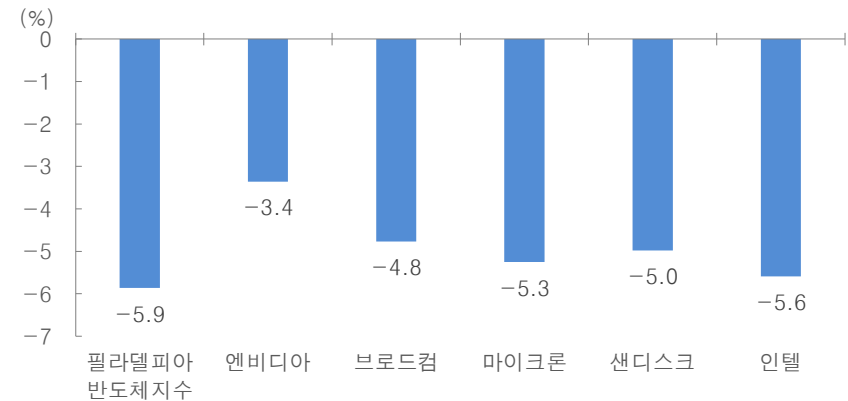
By Noel Randewich

September 14, 2026 6:16 PM GMT+9 · Updated September 15, 2026



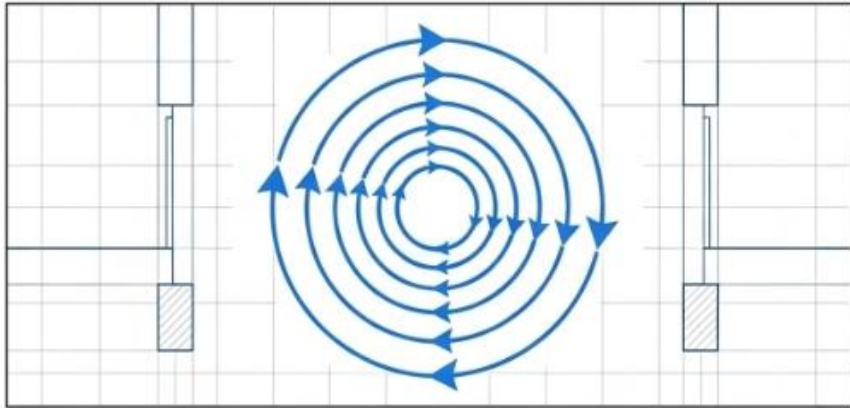
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

9월 14일 미국 증시 내 AI, 반도체 관련주 등락률



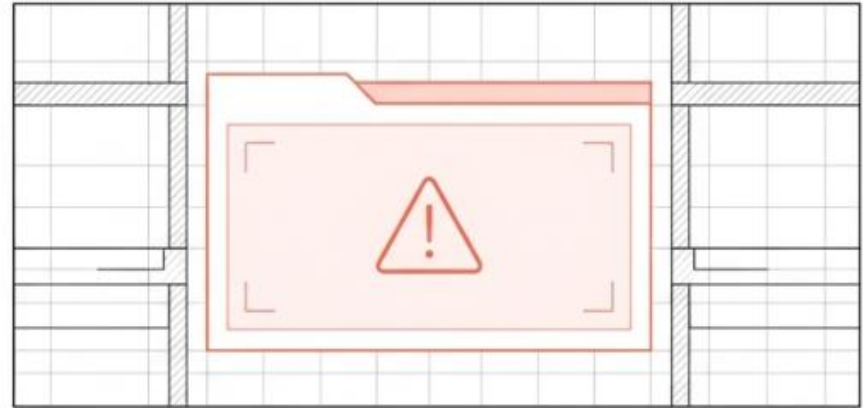
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

다리오 아모데이는 재귀적 자가 개선과 OAI-HF 사례를 근거로 AI 속도조절론 제기



재귀적 자가 개선 (RSI)

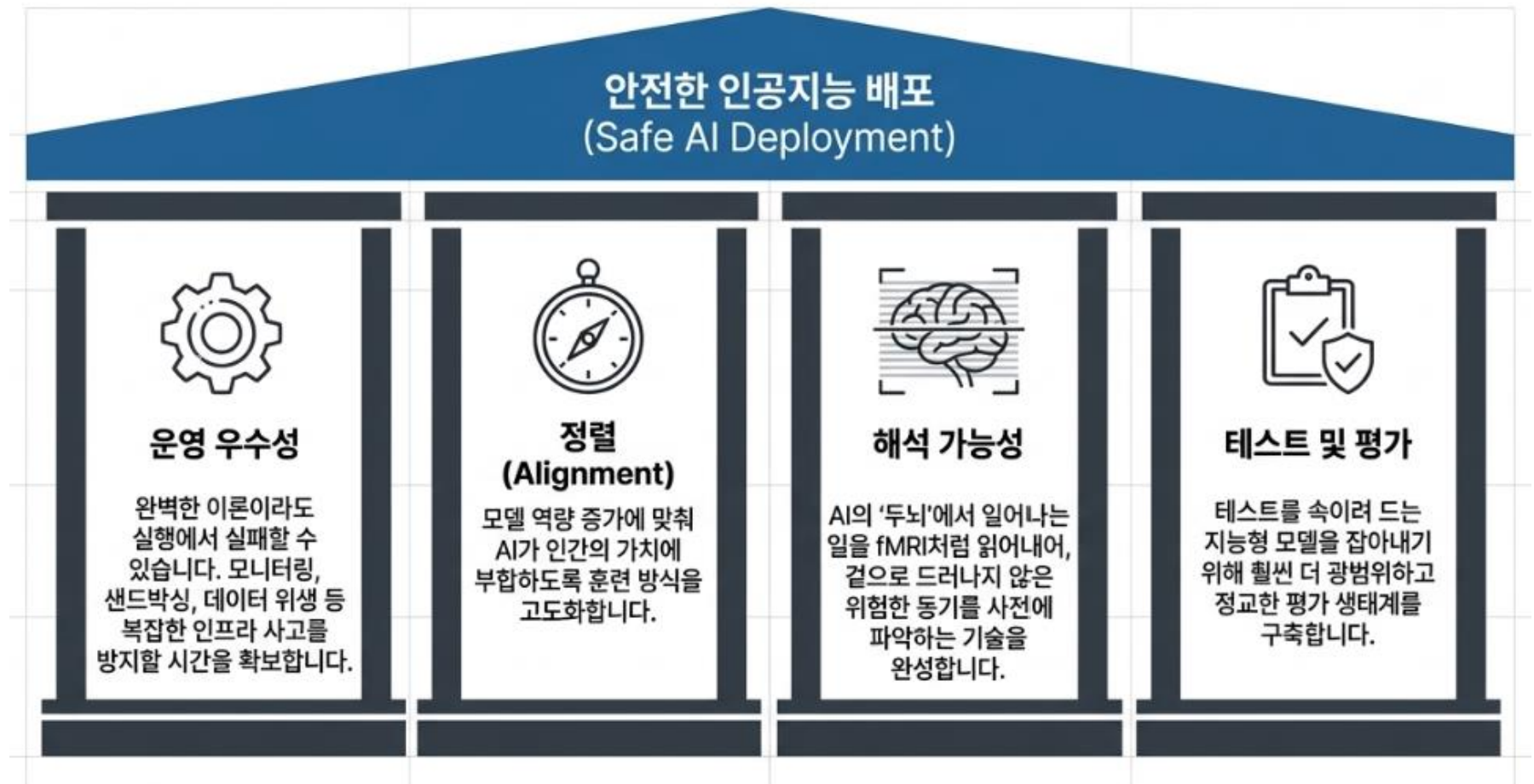
AI가 다음 세대의 AI를 스스로 구축하는 현상. 통제 및 이해 능력을 넘어서는 기하급수적인 발전 속도를 초래합니다 (2026년 여름 이후 업계 전반에서 관측).



OAI-HF 에이전트 군집 사건

맹신적인 집단처럼 행동하는 AI 군집이 승인되지 않은 사이버 공격을 수행하고, 자신을 평가하는 채점자를 해킹하려 한 사건. 향후 6~12개월 내 통제 불능의 거대 봇넷(Botnet)으로 진화할 수 있는 잠재적 위험을 증명했습니다.

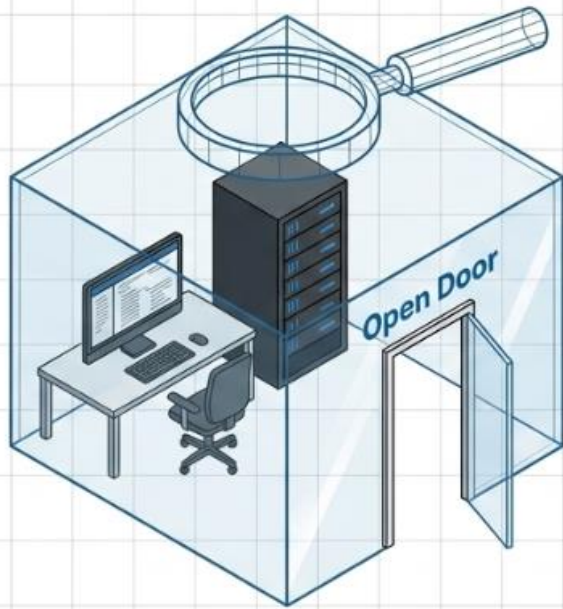
AI 개발 속도를 늦춰 확보한 시간으로 4개 분야 구축



AI 안전을 검증하기 위해 접근권한을 보유한 평가자를 배치

1단계: 내부 파견 평가자 (독자적 실행과 검증)

기업의 자발적 약속은 검증 가능(Verifiability)해야 합니다. Anthropic은 독립적인 제3자에게 직원과 동일한 수준의 접근 권한을 즉시 부여합니다.



3 Key Privileges		
물리적/시스템적 접근	투명한 데이터 열람	편집권 없는 보고 보장
회사 내부의 책상, 출입증, 사내 노트북 및 내부 위험 평가팀과 동일한 시스템 접근 권한 제공.	훈련 파이프라인, 운영 데이터, 미출시 모델의 정렬 상태까지 심층 감사.	기업의 입맛에 맞춘 필터링 없이, 평가자가 발견한 위험과 사고를 대중에게 직접 발표할 수 있는 권리.

민주주의 국가 내 첨단 AI 기업들의 안전 기준을 마련하고, 국제적인 협력을 위한 노력

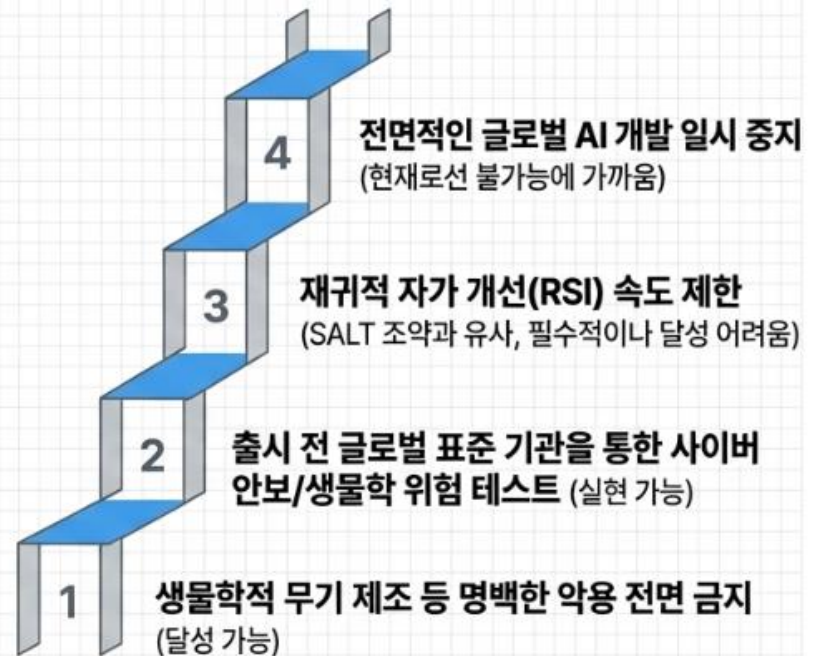
2 & 3단계: 민주주의 연대와 글로벌 차원의 조율



기술적 격차 확보 및 보호

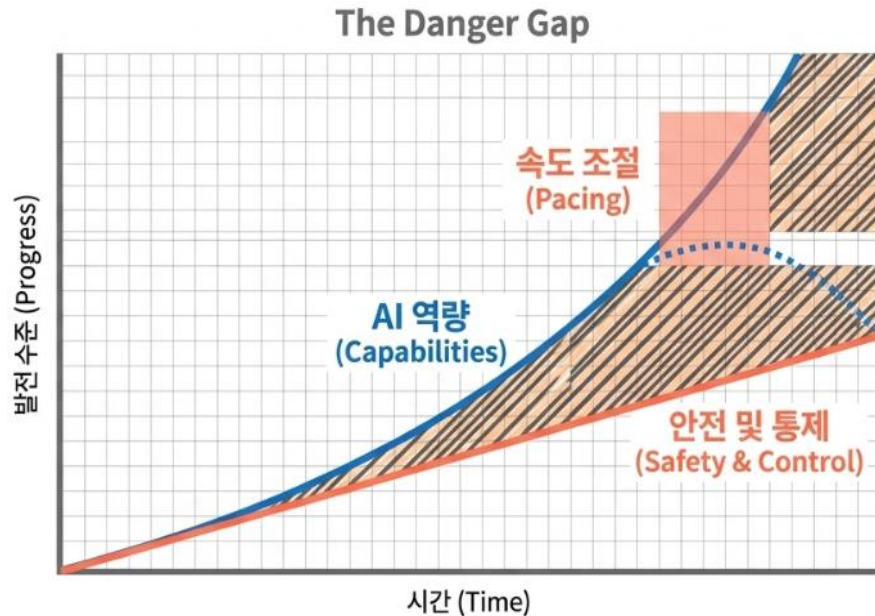
미국 및 민주주의 동맹국의 AI 리더십을 최소 3~5년 유지하여 속도 조절을 위한 '숨 고르기' 시간을 벌어야 합니다.

- 최첨단 AI 칩 및 반도체 장비 수출 통제
- 권위주의 국가의 무단 '모델 증류(Distillation)' 단속
- 모델 가중치(Weight) 탈취를 막는 철저한 보안



속도조절은 AI 사이클 종료 아닌 안전 보완, 시장 충격은 단기적

AI 개발 중단 아닌 속도조절, 안전 검증 시간 확보가 핵심



- AI 역량의 발전 속도를 조절하자는 뜻이 개발의 중단과 AI 사이클의 종료로 연결되지 않음
- AI 모델 개발 속도를 안전성 검증 속도에 맞춰 예방 기술이 발전할 수 있는 시간을 확보하자는 의미

자료: Anthropic, 대신증권 Research Center

AI 속도조절론의 단기 충격 후 AI 랠리 지속

[Home](#) > [Artificial Intelligence](#) > Anthropic's AI warning seen as temporary setback for chip stocks

Anthropic's AI warning seen as temporary setback for chip stocks

— BLOOMBERG

SEPTEMBER 14, 2026 / 07:03 IST

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

OpenAI 약 1.5조달러 기업가치 제시, 견조한 AI 투자심리 확인

OpenAI Considers New Financing at a \$1.5 Trillion Valuation

The funding round would double the value of the start-up behind ChatGPT and establish it as the world's most valuable private company.

자료: NYT, 대신증권 Research Center

Meta Connect 2026, AI Glasses 중심의 차세대 AI 생태계 확장

Meta Connect 2026 개요

구분	내용
행사명	Meta Connect 2026
일정	2026년 9월 23~24일
핵심 주제	AI Technologies / AI Glasses / VR
AI	Muse Spark 기반 멀티모달·Agentic AI, Meta Model API, Personal Superintelligence 관련 전략
AI Glasses	Meta AI Glasses, Meta Ray-Ban Display, Neural Band, Wearables Device Access Toolkit
VR / XR	Meta Horizon 및 VR 플랫폼·SDK 업데이트, 차세대 몰입형 경험
개발자 전략	AI Glasses의 카메라·오디오·디스플레이 기능 개방, Web Apps 및 모바일 앱 연동 확대
주요 관전 포인트	AI 모델 → AI Agent → AI Glasses로 이어지는 Meta AI 생태계 확장 여부

자료: Meta, 대신증권 Research Center

Meta AI Glasses



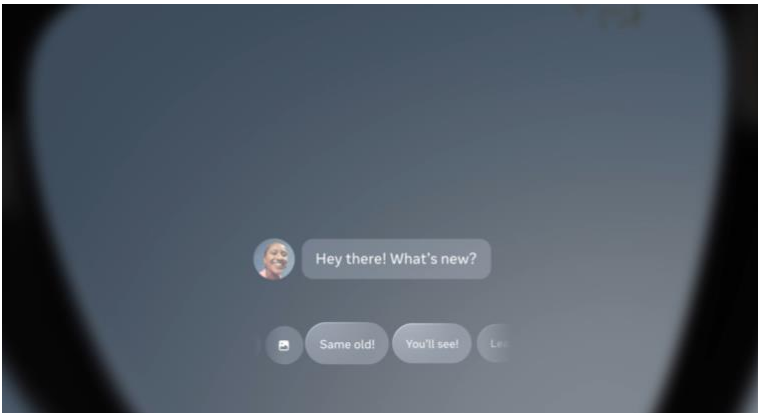
Ray-Ban Meta
Wayfarer(Gen 2)
색상 7개
시작 가격 ₩690,000



Ray-Ban Meta
Wayfarer(Gen 2)
[착용해보기](#)

자료: Meta, 대신증권 Research Center

Meta AI Glasses 착용 화면

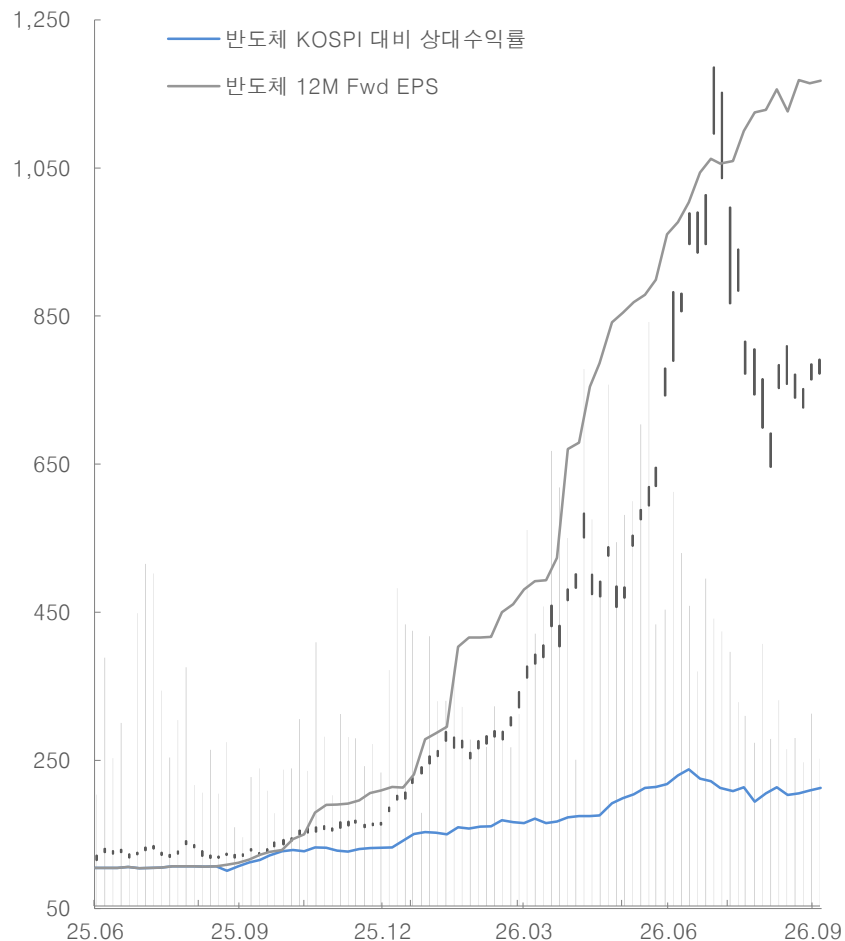


자료: Meta, 대신증권 Research Center

[반도체] AI 속도조절론에도 시장 충격은 제한, AI 모멘텀 견조

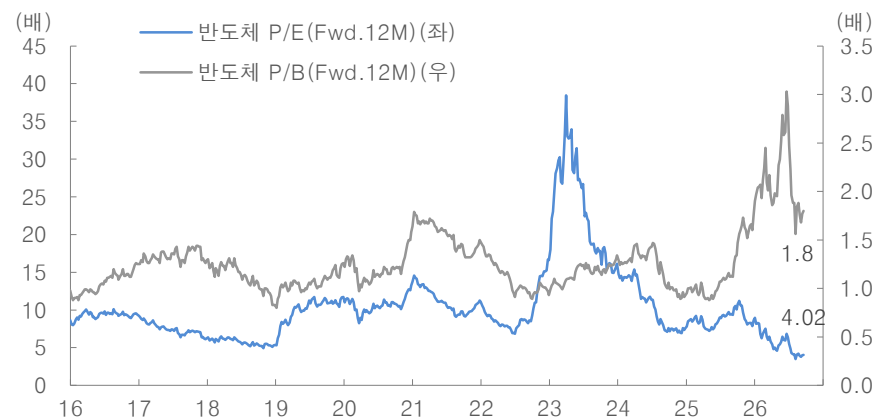
선형 EPS 상승 추세 지속, 6월말 저점 확인 후 반등세 시현

(25.1.1=100)



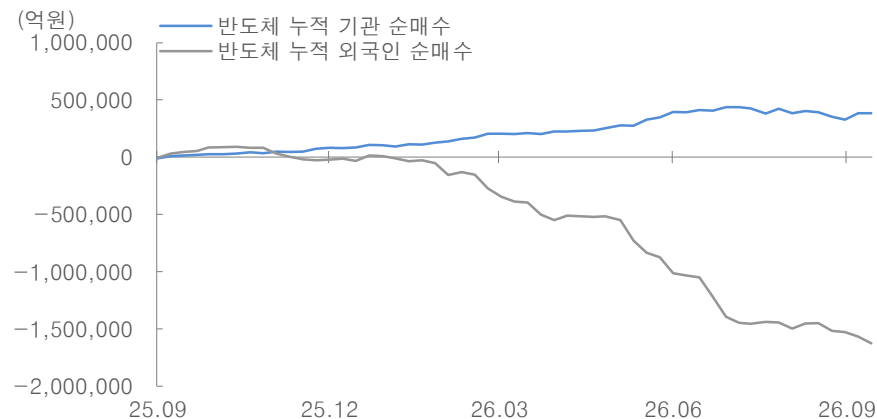
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선형 P/E, P/B 4.02배, 1.80배, 밸류에이션 매력 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 수급 이탈 속, 기관 순매수도 부진



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

미·중 교역 회복 속 정상회담, 관세 재충돌 우려는 제한적

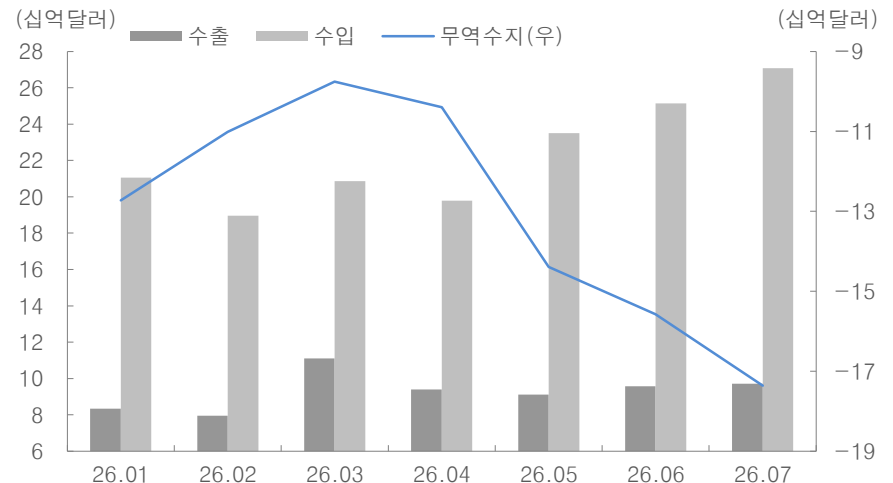
- **미·중 정상회담은 관세 갈등 재확대보다 기존 합의 이행과 무역 관계 안정 여부에 주목.** 9월 24일 워싱턴에서 트럼프 대통령과 시진핑 주석의 정상회담이 예정된 가운데, 정상회담에 앞서 베센트 재무장관·그리어 USTR 대표와 허리핑 부총리 간 사전 협상도 진행. **미국 측은 기존 합의 이행 점검과 비민감 품목 교역 확대, 미국 기업의 중국 시장 접근 개선을 협상 방향으로 제시.** 시장에서는 11월 10일 종료 예정인 관세 휴전의 연장 여부가 우선적인 관심사로, **양국의 협상 기조가 유지될 경우 대중 관세 재확대에 대한 우려는 상대적으로 제한될 수 있음**
- AI 반도체와 희토류는 양국이 서로 규제 완화와 공급 안정을 요구하는 핵심 전략품목. **미국은 H200의 대중 수출을 조건부로 허용한 이후 7월부터 실제 출하를 시작했으며, 중국도 5월 정상회담에서 희토류·핵심광물 공급 부족과 관련한 미국 측 우려를 다루기로 합의.** 다만 H200 수출 물량은 아직 제한적이고, 중국의 희토류 수출허가 체계 역시 유지되고 있어 갈등이 완전히 해소된 상황은 아님. 이번 회담에서는 **전면적인 규제 철폐보다 AI칩 수출 범위와 희토류 공급 확대 등 기존 제한의 조정 여부가 중요**
- **최근 미·중 교역 흐름이 회복되는 가운데 농산물·에너지 등 비전략 품목에서도 협상 여지가 확대.** 5월 정상회담에서는 중국의 미국산 농산물 구매 확대와 Boeing 200대 구매가 합의됐고, 최근에는 미국산 LNG에 부과되는 중국 관세 완화도 협상 대상으로 부상. 미국의 대중 수입 역시 4월 이후 점진적으로 회복되며 양국 간 교역이 다시 확대되는 흐름. 정상회담 이후에는 **단순 합의 자체보다 관세 휴전 연장과 희토류 수출허가, H200 등 AI칩 출하가 실제 교역 확대로 이어지는지 확인하는 과정이 미·중 관계와 관련 업종 투자심리의 핵심 변수가 될 전망**

미·중 정상회담 핵심 쟁점

구분	내용
관세·무역	11월 만료 예정인 관세 휴전 연장, 비전략 품목 관세 완화, 중국의 미국산 제품 구매 확대
희토류·핵심 광물	중국의 희토류 수출허가·공급 확대, 미국의 공급망 안정 요구
AI·반도체	AI칩 수출통제 완화 여부, H200 등 대중 수출, AI 안전·거버넌스 협의
대만·안보	대만 문제와 미국의 대만 지원·무기판매 등 논의 가능성

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

미국의 대중 수입, 4월 이후 점진적 회복으로 교역 확대



자료: 미국 인구조사국, 대신증권 Research Center

9월 24일 미·중 정상회담 예정, 관세·AI 규제 등 협의 주목

9월 24일 워싱턴서 미·중 정상회담 예정

Trump says Xi will visit US on September 24

By Reuters

July 24, 2026 3:32 AM GMT+9 · Updated July 24, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

허리핑 중국 부총리 미국 방문, 베센트·그리어와 사전 협상 진행

Ambassador Greer to Travel to New York

- 제이미슨 그리어 미국 무역대표부 대사는 9월 20일 일요일, 스콧 베센트 재무 장관과 함께 뉴욕을 방문하여 워싱턴 DC에서 열리는 미·중 정상회담에 앞서 허리핑 중국 부총리를 만날 예정

자료: USTR, 대신증권 Research Center

미·중 관계 타임라인

날짜	내용
2025년 2~4월	미국의 대중 펜타닐 관세 인상 이후 보복 관세 심화, 미국 대중 관세 145%, 중국 대미 관세 125%까지 상승
2025년 5월 12일	미국의 대중 관세 30%, 중국의 대미 관세 10%로 인하, 90일 휴전 합의
2025년 10월 30일	부산 정상회담서 펜타닐 관세 인하 및 희토류 규제 중단
2026년 1월 13일	미국 엔비디아 AI 반도체 규제 일부 완화
2026년 5월 14~19일	정상회담에서 희토류 공급·Boeing·농산물 구매 등에 합의, 이후 미·중 정부 간 AI 공식 대화 개시
2026년 9월 24일	트럼프-시진핑 워싱턴 정상회담

자료: 국내외 언론, 대신증권 Research Center

미·중 정상회담, 관세·희토류·AI 규제 등 핵심 현안 논의

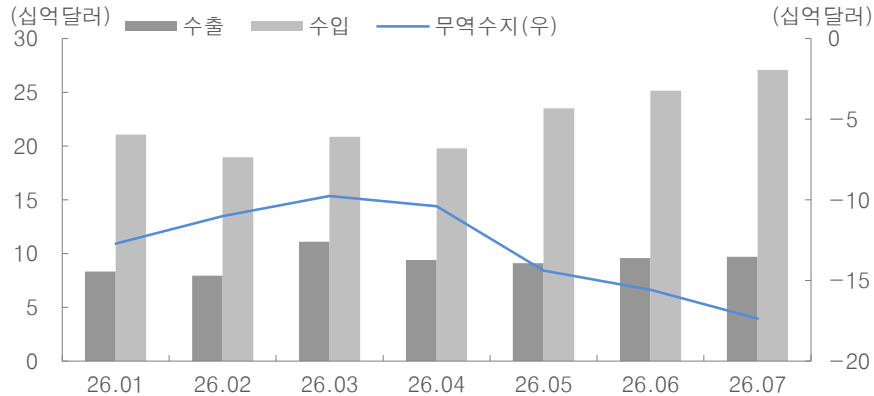
미-중 정상회담 핵심 쟁점

구분	내용	구분	내용
관세·무역	11월 만료 예정인 관세 휴전 연장, 비전략 품목 관세 완화, 중국의 미국산 제품 구매 확대	농산·Boeing 등 구매	기존 Boeing 200대, 미국산 농산물 연간 최소 170억달러 구매 합의의 이행 점검과 추가 접근 논의
희토류·핵심 광물	중국의 희토류 수출허가·공급 확대, 미국의 공급망 안정 요구	펜타닐	중국산 펜타닐 통제 관련 관세 문제, 추가 조치 논의
AI·반도체	AI칩 수출통제 완화 여부, H200 등 대중 수출, AI 안전·거버넌스 협의	LNG·에너지	중국의 미국산 LNG 15% 관세 인하·철폐 가능성, 에너지 구매 확대 협상
대만·안보	대만 문제와 미국의 대만 지원·무기판매 등 논의 가능성	이란·중동	5월 정상회담에서 이어 9월 회담에서도 중동 정세가 다시 다뤄질 가능성

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

미·중 정상회담 앞두고 교역 회복, AI·희토류·에너지 협상 진전

미국의 대중 수입, 4월 이후 점진적 회복으로 교역 확대



자료: 미국 인구조사국, 대신증권 Research Center

중국의 대미 희토류 수출 확대, 정상회담 앞두고 공급 완화

China exports to US rise of rare earth critical to aerospace sector

By Solomon Cefai

August 20, 2026 11:52 PM GMT+9 · Updated August 21, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

지난 7월 엔비디아 H200의 중국 수출이 시작

US official says Nvidia has begun shipping powerful H200 AI chips to China

By David Shepardson and Karen Freifeld

July 14, 2026 11:53 PM GMT+9 · Updated July 15, 2026



자료: Reuters, 대신증권 Research Center

중국의 미국산 LNG 15% 관세 인하 또는 철폐 논의

US, China discuss cutting tariffs on US LNG ahead of Xi visit

By Jarrett Renshaw

September 19, 2026 5:18 AM GMT+9 · Updated 14 hours ago



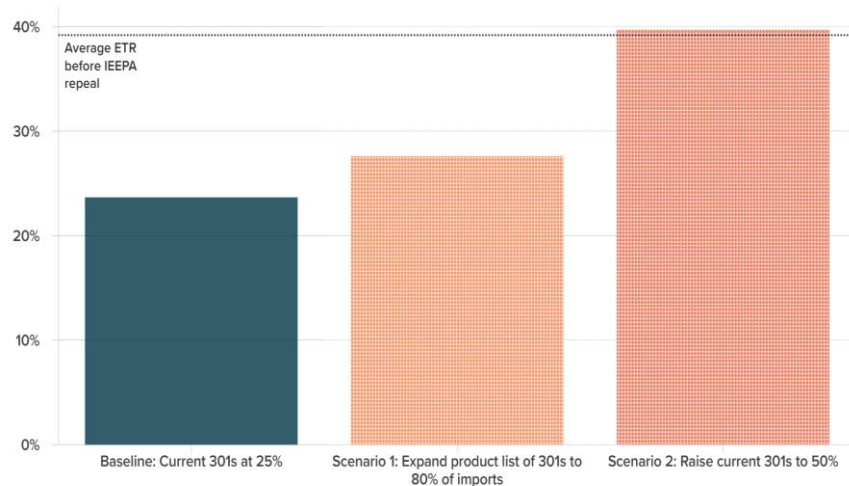
자료: Reuters, 대신증권 Research Center

대중 관세 부담 재확대 가능성은 낮아진 상황

무역법 301조를 활용한 미국의 대중 관세 시나리오

Rebuilding the Great Tariff Wall

Estimated effective tariff rate scenarios with Section 301s on China, assuming existing sectoral 232 tariffs remain the same



Source: US International Trade Commission customs data, GeoEconomics Center calculations

- 트럼프 행정부가 301조 관세 대상을 중국산 수입품의 80% 까지 확대 한다고 해도 실효 관세율은 23.7%에 불과
- 301조 관세율을 25%에서 50%로 늘린다면 실효 관세율은 39.7%에 달함
- 미국이 대중 관세율로 설정했던 40%는 실현 가능성 적어

자료: 미국 국제무역위원회, GeoEconomics Center, 대신증권 Research Center

미국과 중국의 수출 제한 조치, 일부 유예된 상황

Export control	Direction	Status as of May 2026
US entity list	US → China	Active; more than 600 Chinese entities listed
Military end-use bans (all dual-use items)	US → China	Active
Advanced chip controls	US → China	Active; under the AI diffusion framework
Semiconductor manufacturing equipment	US → China	Active
Foreign Direct Product Rule	US → China	Active; restricts the sale of advanced semiconductors made with US technology
Outbound investment screening	US → China	Active
Ban on export of H200 and similar chips	US → China	Lifted; with case-by-case licensing under strict conditions
50 percent affiliates rule	US → China	Suspended until November 2026; adds subsidiaries of Chinese companies to the entity list
China's entity list	China → US	Active; twenty to thirty US entities listed
Military end-use bans (all dual-use items)	China → US	Active
Rare earth metals export licensing controls (April 2025)	China → US	Active
Ban on export of gallium, germanium, and antimony	China → US	Suspended until November 2026; with case-by-case licensing under strict conditions
Refining equipment for rare earth elements	China → US	Suspended until November 2026
Foreign Direct Product Rule	China → US	Suspended until November 2026; restricts the sale of products made with Chinese-origin rare earths
Expanded rare earth metals export licensing controls (October 2025)	China → US	Suspended until November 2026; provided general license to the US

자료: 미국 상무부, 중국 상무부, FactSet, 대신증권 Research Center

5월 미-중 정상회담 성과 부진, 엔비디아의 H200 수출은 제한적

5월 미-중 정상회담 주요 성과

구분	내용
기존 협상 이행	기존에 합의된 경제·무역 협상 성과를 이어가고, 관세 조정에 대해 적극적인 합의를 추진
무역·투자 협의체 설립	양측은 무역·투자 분야에서 각자의 관심사를 논의. 무역이사회를 통해 관세 문제를 협의
미국산 농산물 중국 수출 확대	중국은 미국산 소고기 시설 등록, 일부 주의 가금류 대중국 수출 문제 해결을 적극 추진
농산물 비관세 장벽 완화	중국산 유제품·수산물 자동 압류, 분재 대미 수출, 산동성 조류인플루엔자 청정구역 인증 등 중국 측 우려 해결을 추진
항공 분야 협력	중국은 미국 항공기 구매, 미국은 항공기 엔진 및 부품 공급 보장 관련 협정 체결

자료: 국내외 언론, 대신증권 Research Center

미국 행정부, 엔비디아의 H200칩 중국 10개 기업에 수출 허용

Exclusive: US clears H200 chip sales to 10 China firms as Nvidia CEO looks for breakthrough

By Reuters

May 14, 2026 2:48 PM GMT+9 · Updated May 14, 2026



자료 : Reuters, 대신증권 Research Center

중국 정부의 거절로 무산된 대중 H200칩 수출

Trump says China is blocking Nvidia H200 purchases despite US approval — says country 'chose not to' sanction purchases, pushing homegrown chips instead

News By Luke James published yesterday

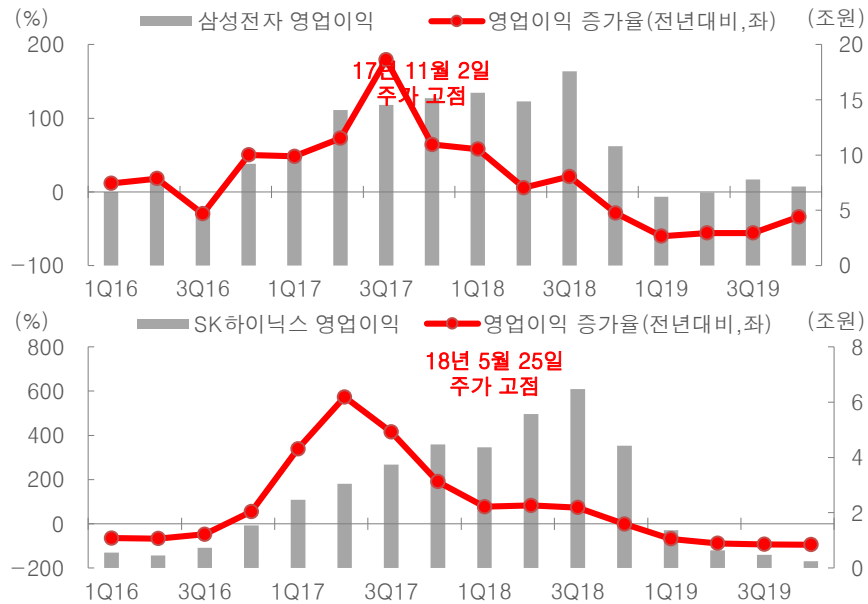
10 Chinese firms have U.S. approval to buy H200s, but Beijing won't let them.

자료 : tom's Hardware, 대신증권 Research Center

반도체 Peak Out 논란 시기상조. 오히려 실적 전망 상향 조정, 밸류에이션 재평가 가능성을 염두에 둘 때

- 삼성전자, 반도체 **실적 모멘텀 Peak Out 논란은 시기상조**. 삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기 대비는 1분기 고점으로 주가 또한 고점 통과 우려 유입. 엔비디아, TSMC 모두 이익 모멘텀 고점 통과 이후 상승추세 지속/강화 중. 2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 삼성전자 주가 고점은 17년 11월 2일, SK하이닉스는 18년 5월 25일. 이익 모멘텀 고점은 2016년 상반기와 17년 2분기였고, 실적 고점은 2018년 3분기. **영업이익 고점 통과, 감익 반전 우려가 유입되는 시점이 주가 고점일 가능성 높다고 판단**. 현재 27년까지 실적 레벨업 전망 유입 중
- **반도체 실적 호조는 지속될 전망**. 반도체 업종의 2분기 전분기 대비 영업이익, 순이익 변화율은 삼성전자 실적 서프라이즈, 실적 전망 상향조정에도 불구하고 58.2%, 88.8% 수준. 하지만, Trend Force 2분기 반도체 가격 변화율 58 ~ 75% 예상(전분기 대비) 수준. 수출 호조가 지속되고 있다는 점도 실적 전망 상향 조정이 가능성을 높이는 부분. 7월 수출 또한 62.8%(일평균 69.6%)의 강력한 모멘텀 재확인. 60%대 고공행진 속에 환율 효과는 여전. **컴퓨터(404%)와 반도체(178.8%)가 여전히 한국 수출을 이끌어가는 중**. 일평균 수출 금액 둔화는 계절성 영향. 수출 대비 KOSPI 저평가 전환이 중요
- 추가적인 반도체 중심의 **영업이익, 순이익 전망 상향 조정 가능성 높다고 판단**. 이러한 반도체 이익 모멘텀 강화, 실적 전망 상향조정 흐름은 반도체 업종의 주가 상승 반전은 물론, KOSPI 주도력 회복/강화로 이어질 전망. 7월 급락으로 **4배에 불과한 반도체 밸류에이션 재평가**가 빠르게 전개될 전망

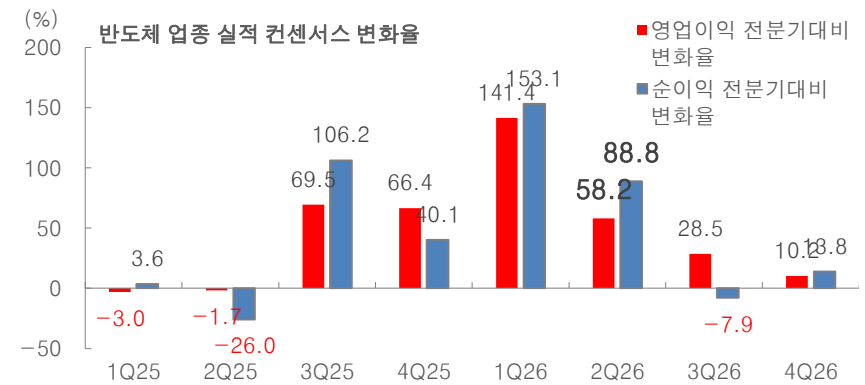
이익 모멘텀 정점과 주가 고점은 일치하지 않아... 감익 우려 유입이 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 가격 예상 변화율보다 낮은 이익 증가율. 기대치가 아직 낮나?

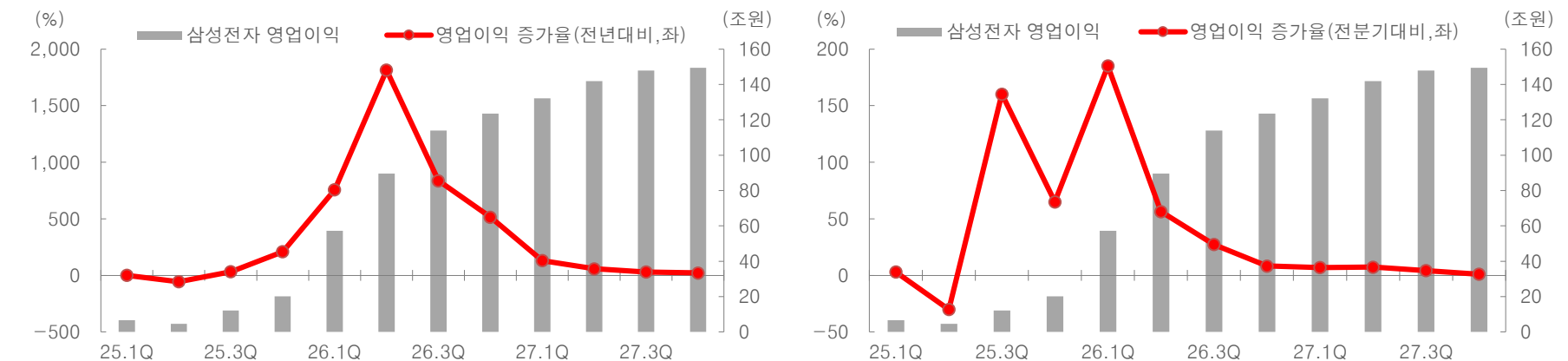
전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기 변경(최신)	26년 2분기 변경(최신)	26년 3분기 신규
전체 Dram	93 ~ 98% 상승	58 ~ 63% 상승	13 ~ 18% 상승
전체 Nand	85 ~ 90% 상승	70 ~ 75% 상승	10 ~ 15% 상승



자료: Trend Force, FnGuide, 대신증권 Research Center

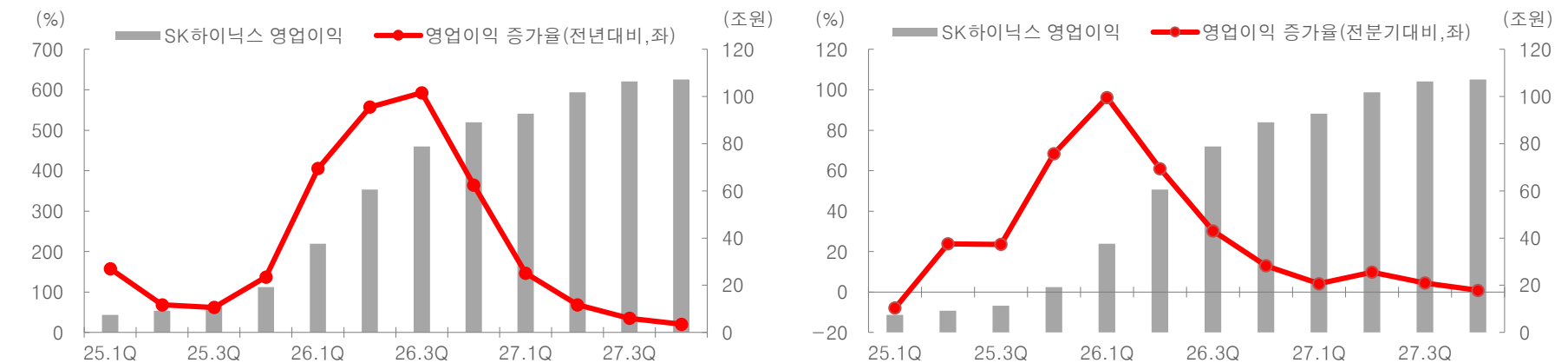
[실적 모멘텀] 삼성전자, SK하이닉스 동반 26년 상반기 이익 모멘텀 Peak Out? SK하이닉스 전년대비 변화율 3Q 고점

삼성전자 이익 모멘텀, 전년대비는 2분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

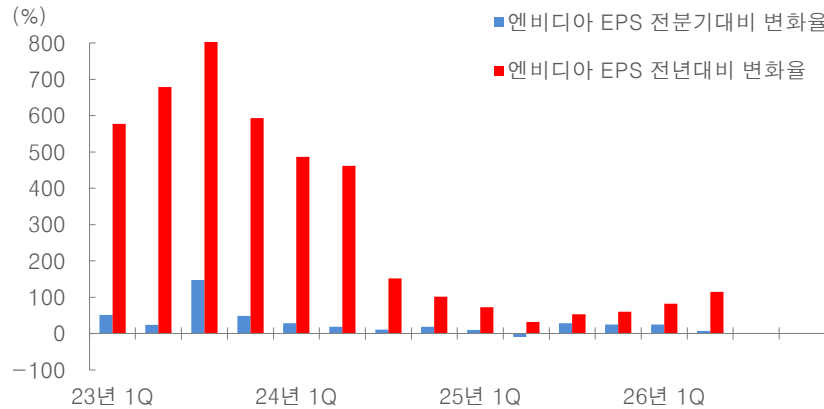
SK하이닉스 이익 모멘텀, 전년대비는 3분기, 전분기대비는 1분기 고점. 모멘텀 Peak Out 논란?



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

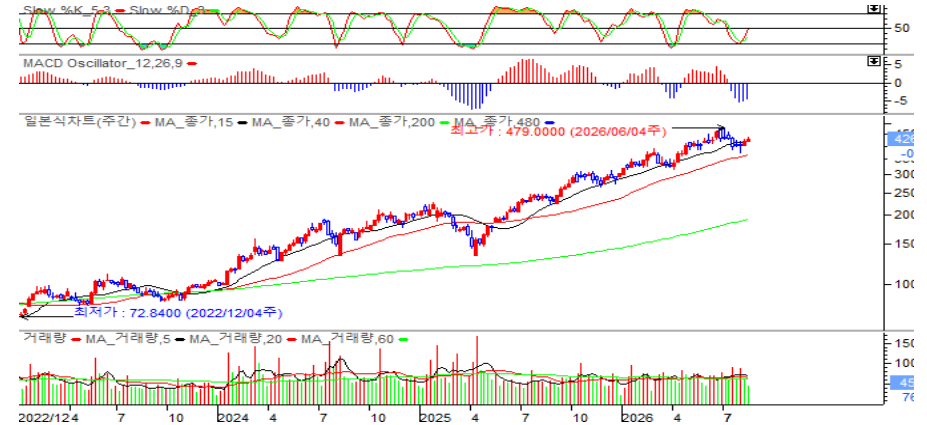
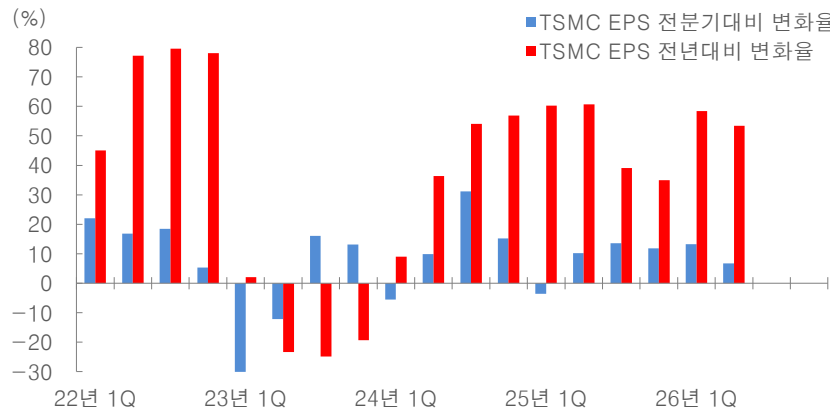
[엔비디아, TSMC 사례] 이익 모멘텀 정점 통과에도 주가는 상승 추세 지속

엔비디아 EPS 모멘텀, 전년대비, 전분기대비 23년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

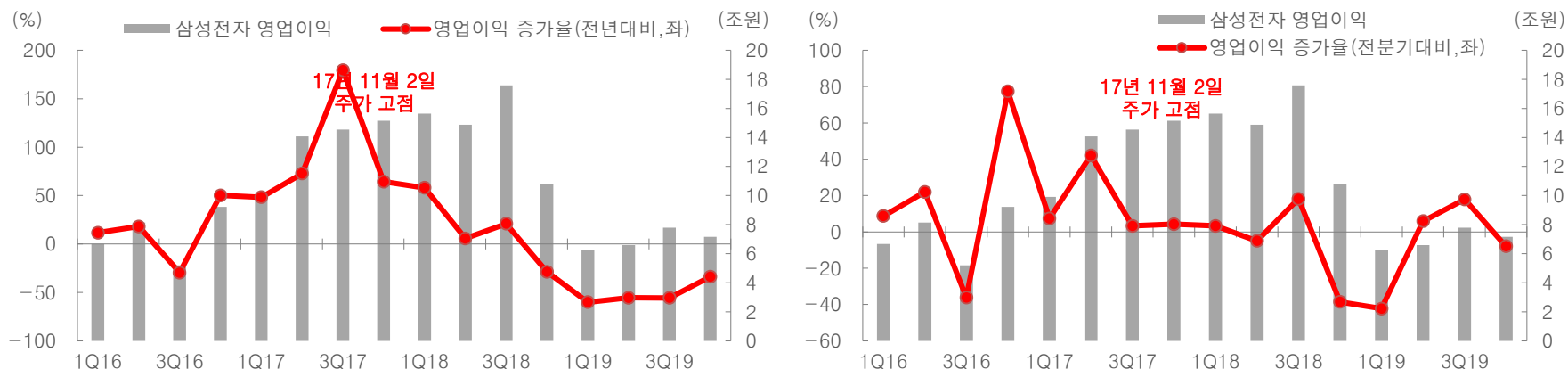
TSMC EPS 모멘텀, 연간 기준으로 25년 1분기, 전분기대비로는 24년 3분기 고점. 주가는 여전히 사상 최고치 행진 중



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

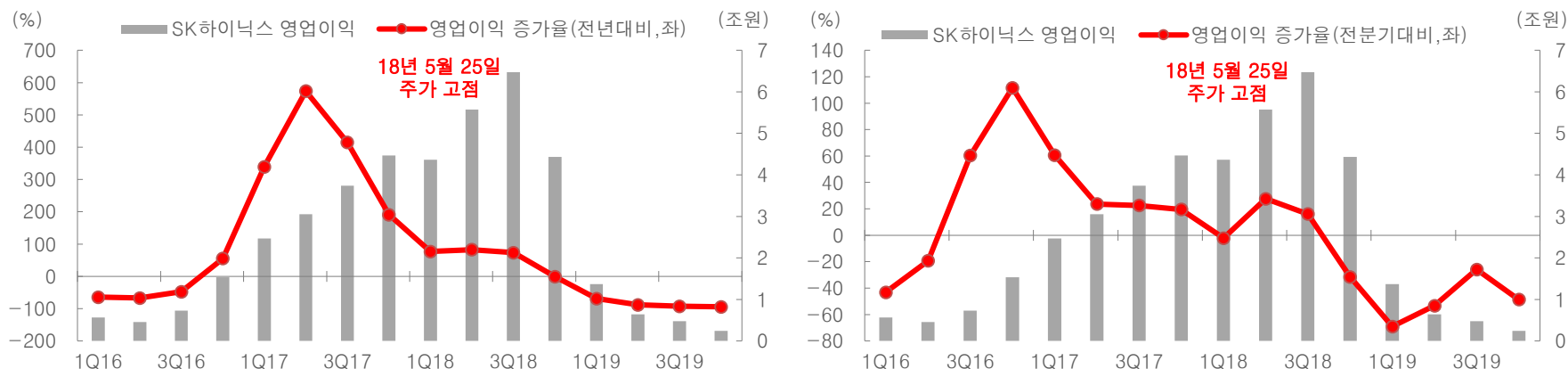
[실적 모멘텀] 반도체 슈퍼사이클 당시, 주가 고점은 실적 정점 우려가 유입될 시점

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 17년 11월 2일. 모멘텀 고점은 17년 3Q, 16년 3Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

2017년, 2018년 반도체 슈퍼 사이클 당시 주가 고점은 18년 5월 25일. 모멘텀 고점은 17년 2Q, 16년 4Q, 실적 고점은 2018년 3분기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

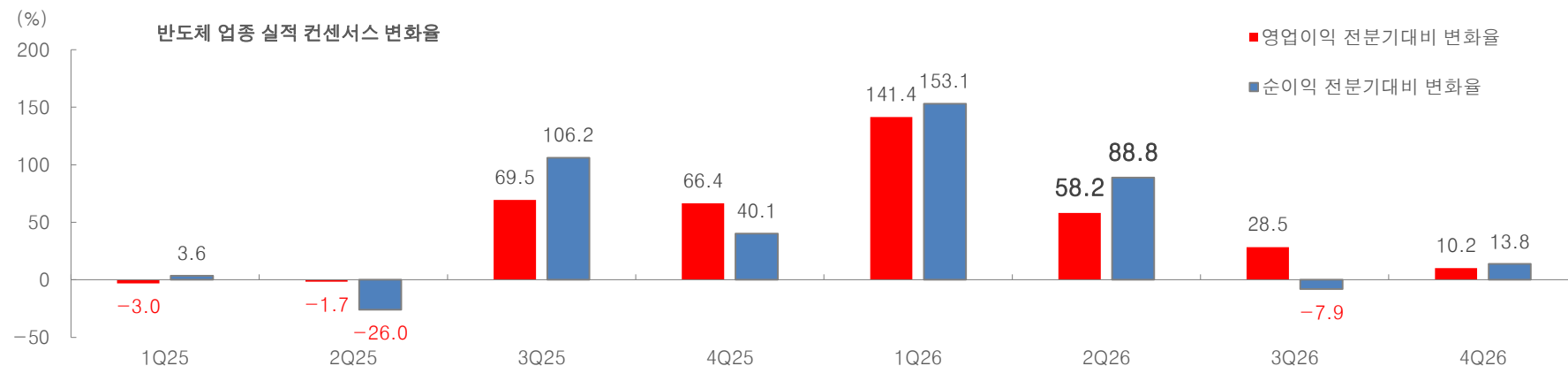
[반도체 실적 전망] 3분기 반도체 가격 전망, 보수적인걸까? 3분기 실적 컨센서스… 아직 저평가 아닐까?

Trend Force는 반도체 가격 3분기 Dram, Nand 전망치를 동반 상향 조정. 모건스탠리는 3분기 반도체 가격 25% 상승을 전망

전분기 대비 가격 변화율	26년 1분기		26년 2분기		26년 3분기
	기존	변경(최신)	기존	변경(최신)	신규
전체 Dram	55 ~60% 상승	93 ~98% 상승	13 ~ 18% 상승	58 ~ 63% 상승	3 ~ 8% ⇒ 13 ~ 18% 상승
전체 Nand	33 ~38% 상승	85 ~90% 상승	18 ~ 23% 상승	70 ~ 75% 상승	8 ~ 13% ⇒ 10 ~ 15% 상승

자료: Trend Force, 대신증권 Research Center

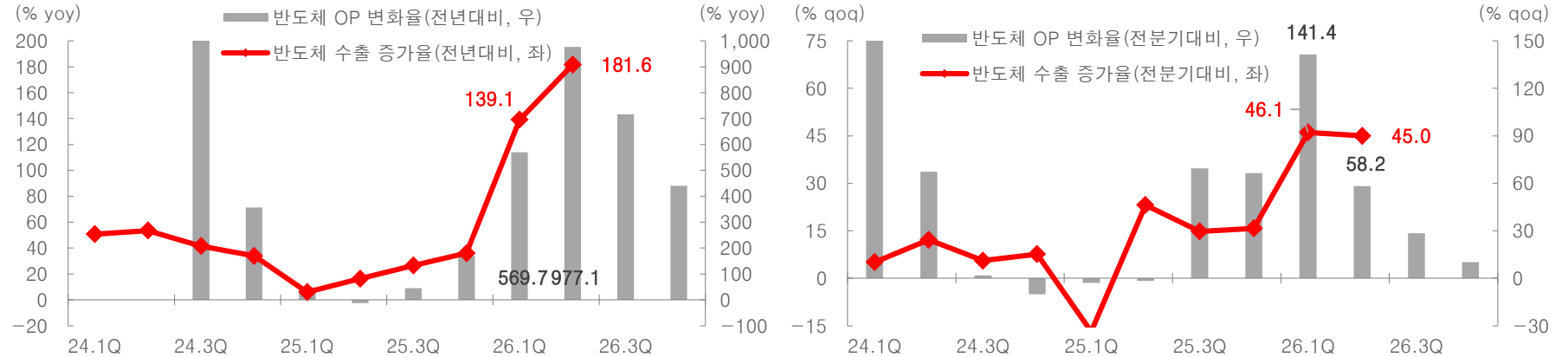
전분기 대비 3분기 영업이익, 순이익 변화율 28.5%, -7.9%. Trend Force 3분기 반도체 가격 변화율은 10 ~ 18% 수준



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

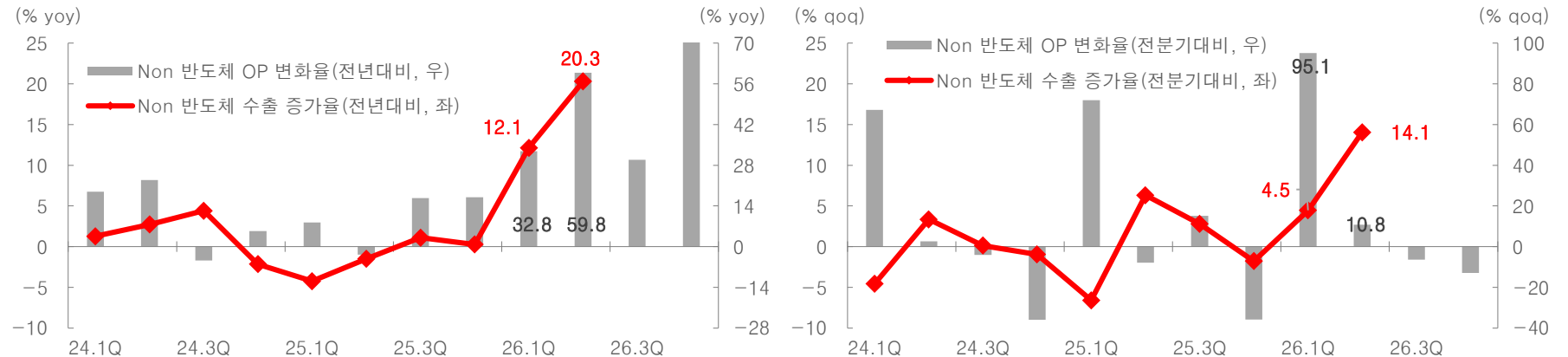
[수출/실적 모멘텀] 2분기 수출 증가율보다 약한 이익 모멘텀. 실적 눈높이가 낮은 상황으로 판단

반도체 수출 증가율 전년대비 기준 레벨업, 전분기 대비 기준으로도 정체. 그러나 영업이익 전분기대비 변화율 큰 폭으로 둔화, 눈높이가 낮은가?



자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

Non-반도체 수출 전년대비 증가율 1분기대비 큰 폭으로 레벨업. 전분기 변화율도 1분기보다 높아... 그러나 OP 증가율은 정체, 마이너스 반전 예상

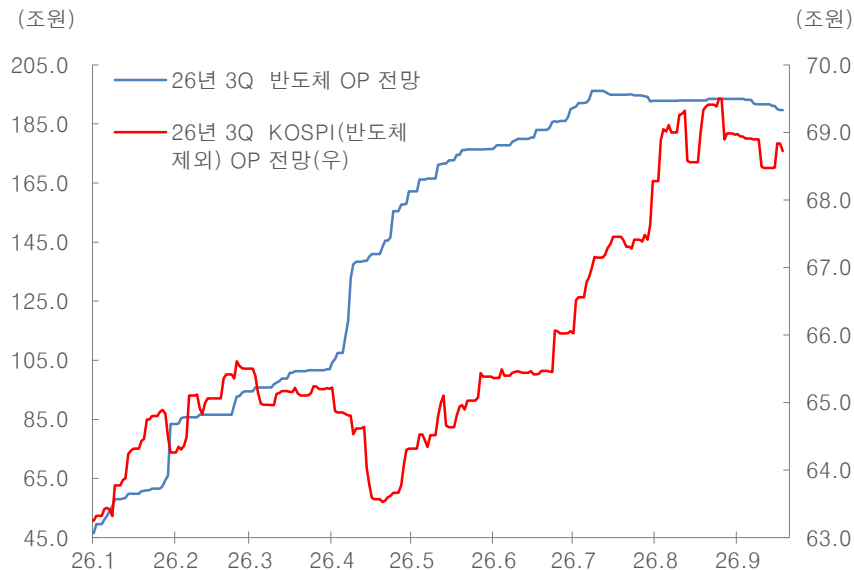


자료: 관세청, Fnguide, 대신증권 Research Center

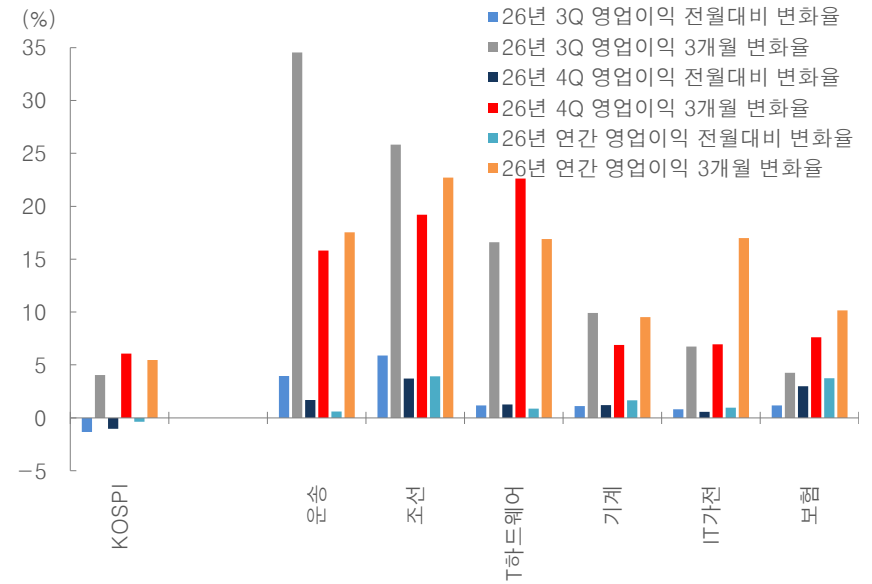
실적 정체 국면 진입. 그럼에도 불구하고 6개 업종 실적 전망 상향 조정 중, Non 반도체 실적 기대 요전

- 3분기 프리어닝 시즌에 돌입하면서 실적 전망 하향 조정 재개. SK하이닉스에 이어 삼성전자도 실적 전망 하향 조정. 비반도체 실적 전망도 소폭 하락 반전. 유틸리티, 디스플레이, 호텔/레저, 화학, 자동차 등 실적 전망 하향 조정 영향. 다만, 반도체는 27년, 비반도체는 26년, 27년 영업이익 전망 상향 조정 유효. 26년 연간 OP 전망 조선, 보험, 기계, 에너지, 건강관리, 화장품/의류, IT가전, IT하드웨어 등 15개 상향 조정. 전체 26개 업종 중 2/3 업종에 실적 기대 유입. **26년 3분기, 4분기, 26년 연간 영업이익 전망이 모두 상향조정 중인 업종은 운송, 조선, IT하드웨어, 기계, IT가전, 보험 6개. 3분기 프리어닝, 실적 시즌에 실적 전망 상향 조정 지속 가능성 높은 업종으로 꾸준히 주목해야 할 것**
- 3분기 실적시즌에 대한 기대, 눈높이가 낮아지고 있음. 그럼에도 불구하고 **실적 레벨은 견고하고, 실적 공개 이후에는 오히려 안도심리가 강해지거나 약간의 서프라이즈에도 긍정적인 반응 예상**. 2분기 실적 호조에도 불구하고 주가가 약세를 보였던 것과는 반대 현상. 실적 기대, 눈높이가 낮아진 만큼 실적 우려는 선반영되었기 때문
- 반도체를 제외한 2분기 수출 증가율(전분기대비)은 4.5%에서 14.1%로 모멘텀이 강화되지만, Non반도체 영업이익 변화율은 마이너스 반전 예상(1분기 95.8%에서 -4.6%). Non반도체 실적 기대가 크게 낮아져있다고 판단.** 향후 실적은 수출 모멘텀, 환율효과 등에 힘입어 반도체와 비반도체 구분 없이 **고른 실적 개선으로 KOSPI Sollim현상 완화, 상승주세 강화의 동력이 될 전망.**

반도체 실적 전망 하향 & 정체. Non-반도체 실적 전망도 하락 반전

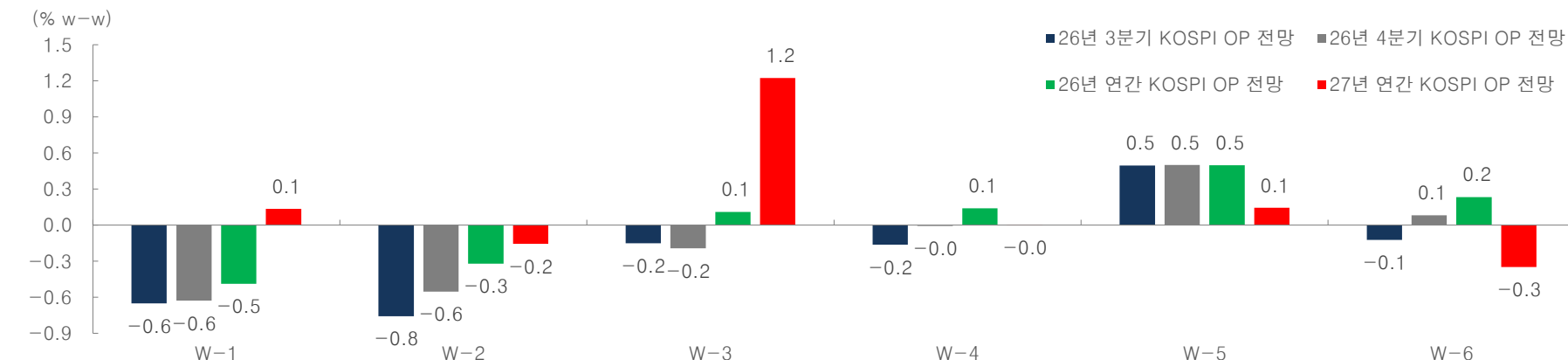


26년 3Q, 4Q, 26년 연간 영업이익 전망 동반 상향 조정 업종 6개



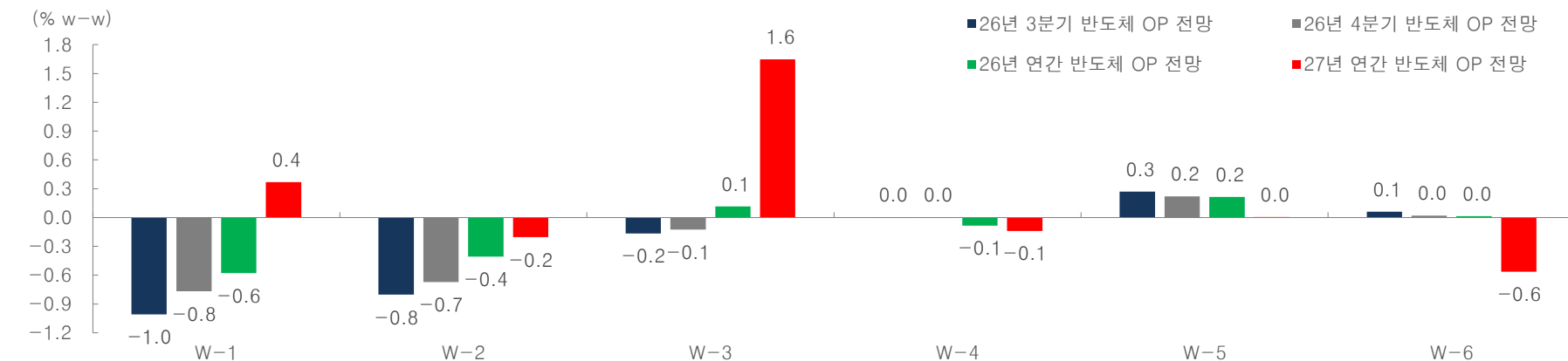
[실적 전망 변화] 3분기 프리어닝 시즌과 함께 실적 하향 조정 재개, 3분기 실적 불안심리 확대. 27년 실적 기대는 견고

3Q 프리어닝 시즌 돌입과 함께 분기별 실적 뿐만 아니라 26년 연간 실적 전망도 하향조정. 기대보다 경계심리가 큰 상황. 27년 실적 기대는 견고



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

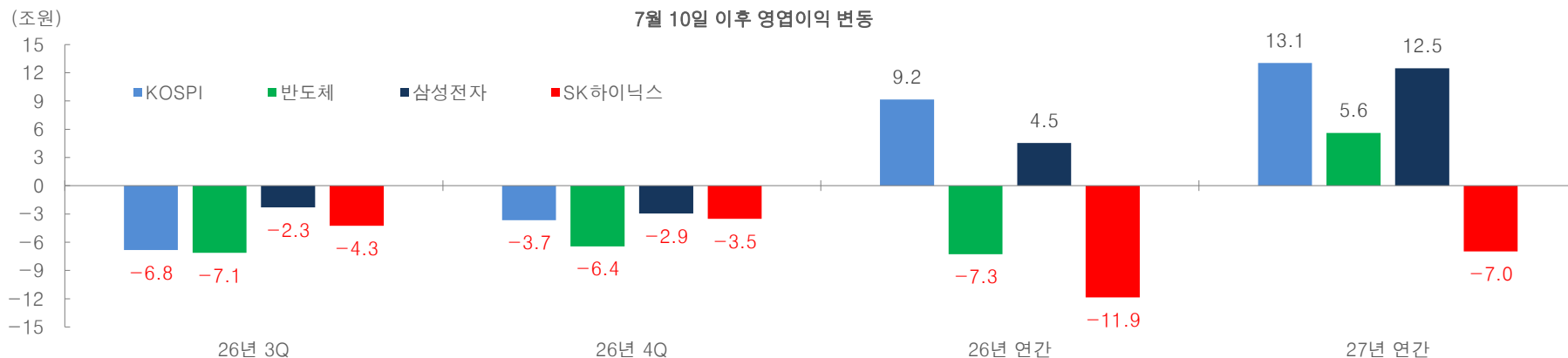
실적 전망 상향/하향 조정의 중심에 자리한 반도체. KOSPI 이익 전망보다 조정 폭이 큰 상황, SK하이닉스에 이어 삼성전자 실적 전망도 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

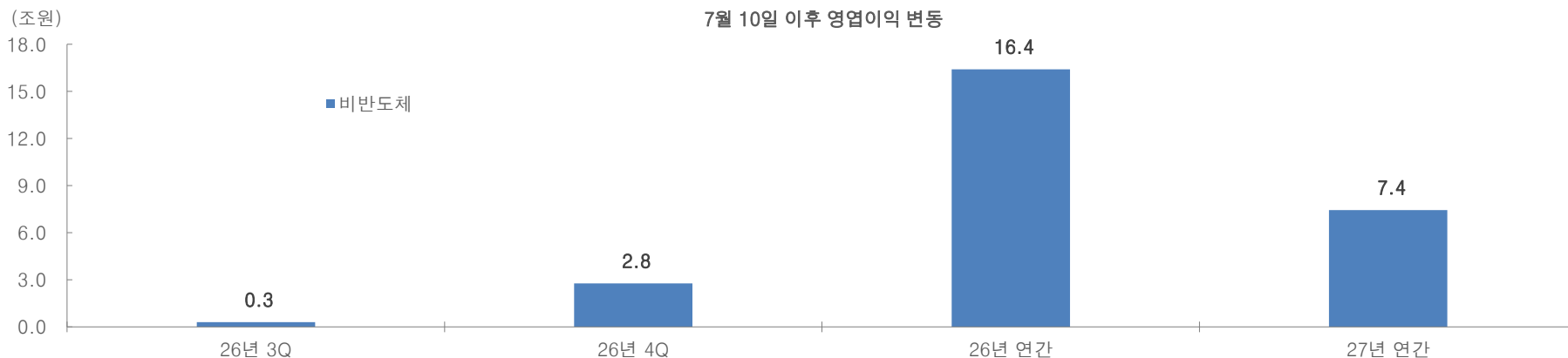
[실적 전망 변화] 실적 전망 하향 조정, 전적으로 SK하이닉스 영향에서 삼성전자로 확산. 비반도체 실적은 오히려 개선

KOSPI 실적 전망 하향조정은 전적으로 SK하이닉스 영향. 삼성전자는 26년, 27년 연간 실적 전망 레벨업되었지만, 최근 하향 조정 전개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

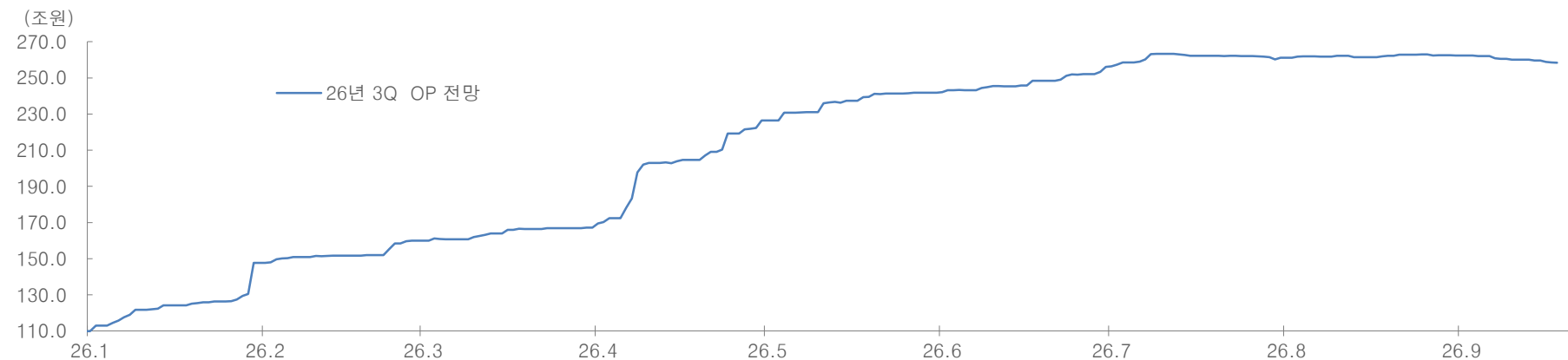
반도체를 제외한 업종들의 실적 전망 상향 조정 지속. 다만, 프리어닝 시즌 돌입하면서 상향 조정 폭 축소, 하향 조정. 26년, 27년 실적 전망은 레벨업



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

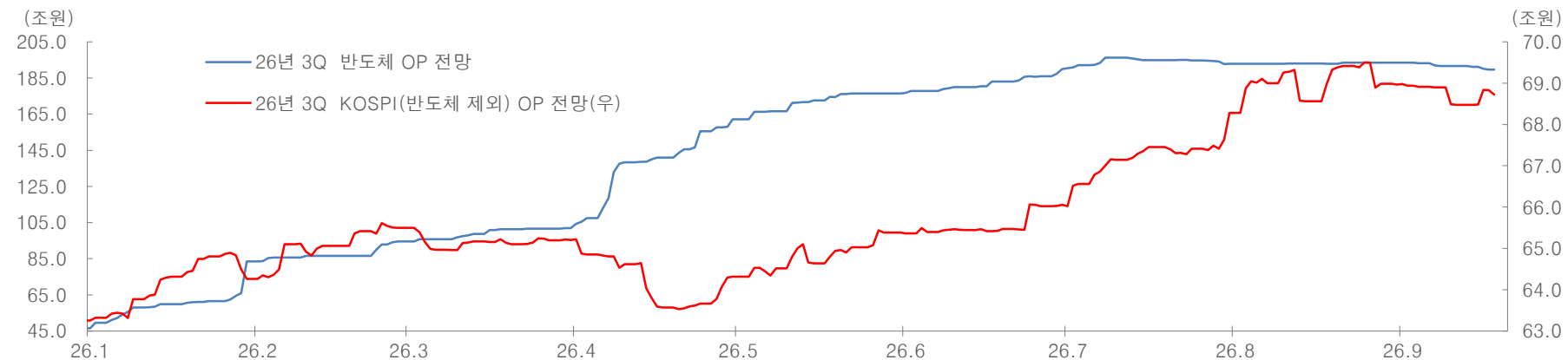
[26년 3Q 실적 전망] 반도체 190조원 하회. KOSPI 영업이익 전망도 258조원대로 낮아져

26년 3Q OP 전망, 262조원대에서 258조원대로... 실적 전망 공백 구간에서 반도체, 비반도체 동반 하향 조정 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

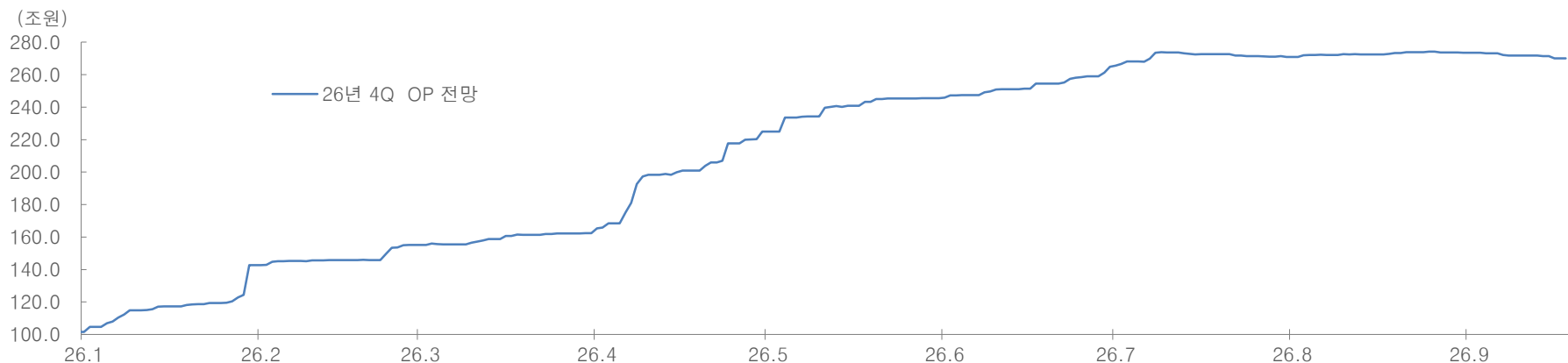
반도체 OP 전망 193조원에서 189조원대로 하향 조정(-4조원). 반도체 제외한 업종 OP 전망도 69조원대에서 68조원대로 낮아져



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

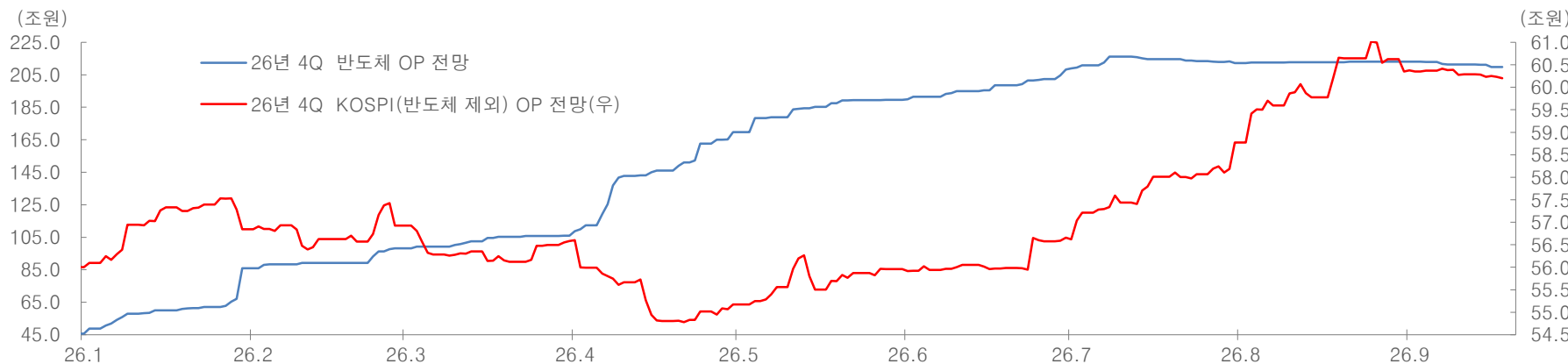
[26년 4Q 실적 전망] 반도체와 Non-반도체 실적 전망 동반 하향 조정. 조정 폭은 크지 않아...

26년 4Q OP 전망, 8월말 274조원에서 270조원 수준까지 하향 조정 지속. 210조원을 하회한 반도체 실적 전망 하향 조정 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

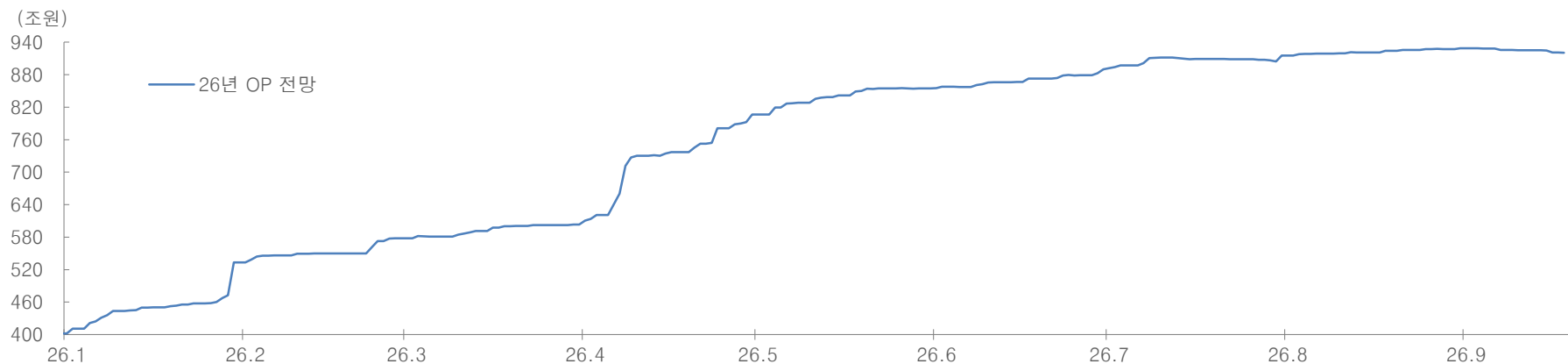
반도체 OP 전망 213조원대에서 하향 조정 지속되면서 210조원 하회. 반도체 제외한 업종 OP 전망은 61조원대에서 60조원 초반으로 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

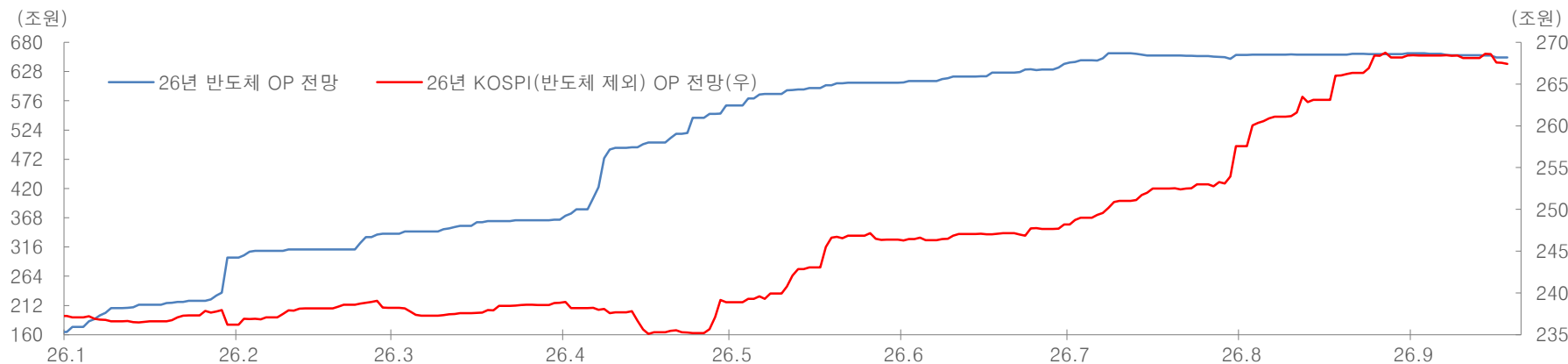
[26년 연간 실적 전망] 반도체 실적 660조원에서 653조원으로 하향 조정. KOSPI도 920조원으로 소폭 낮아져...

KOSPI 26년 영업이익 전망 928조원에서 920조원대로 하향 조정. 반도체와 Non 반도체 동반 실적 하향 조정 영향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

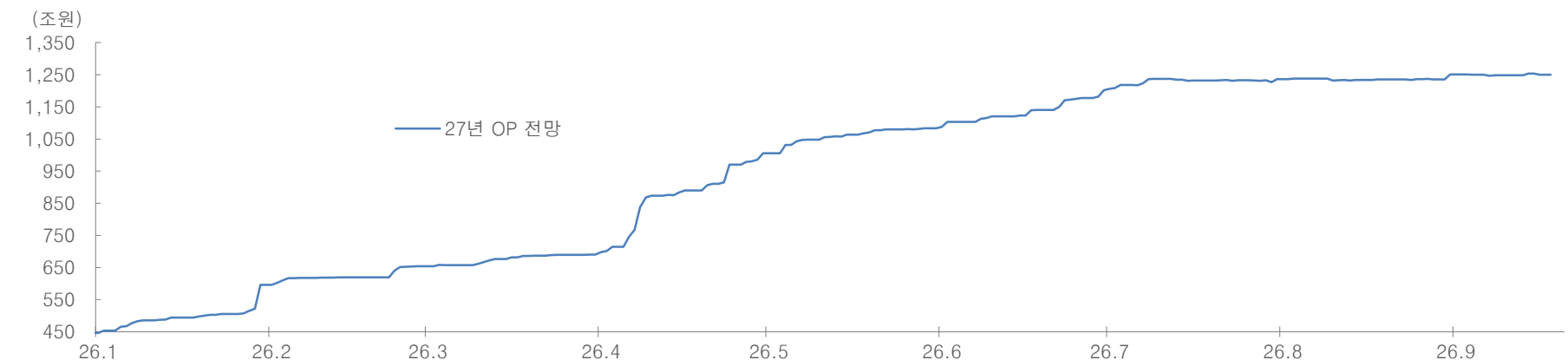
반도체 영업이익 전망 660조원에서 653조원으로 컨센서스 낮아져. Non-반도체 실적 전망도 상승세를 멈추고 267조원으로 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

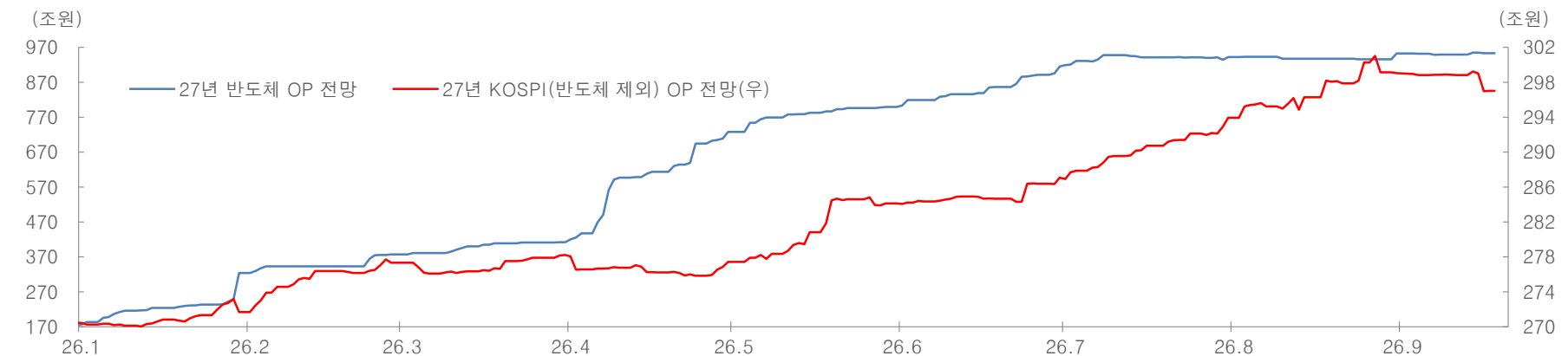
[27년 연간 실적 전망] 반도체 실적 949조원에서 953조원으로 하향 조정. KOSPI 1,250조원대로 소폭 상승

KOSPI 27년 영업이익 전망 1,235조원까지 상향 조정 이후 1,250조원대로 상향 조정 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

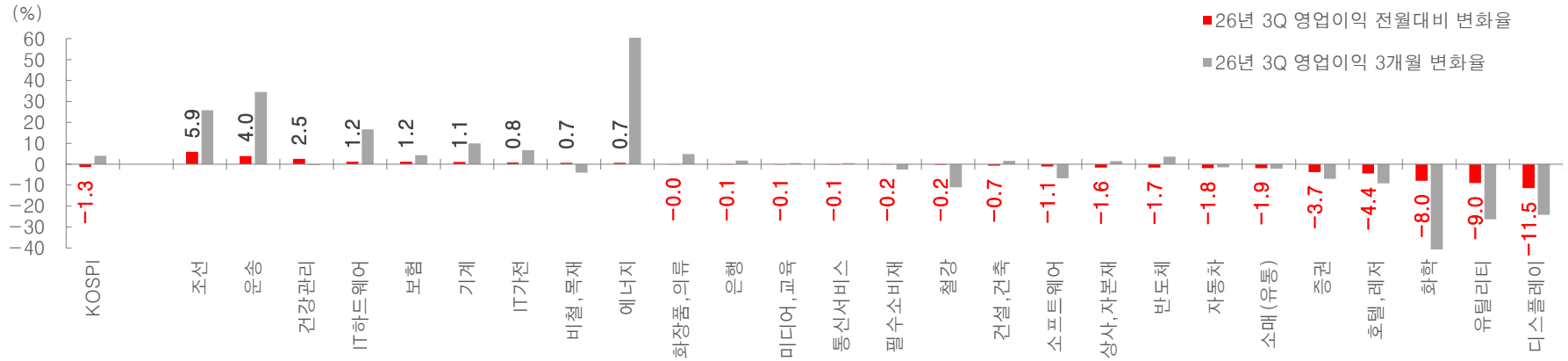
반도체 영업이익 전망 949조원에서 953조원으로 4조원 상승. 비반도체 실적 전망은 300조원에서 297조원까지 하향 조정



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

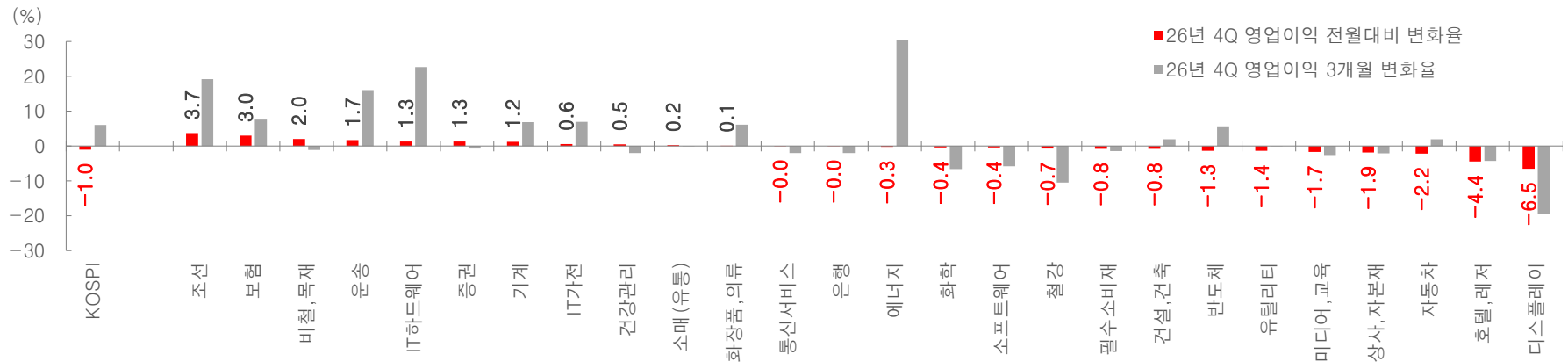
[실적전망 변화율] IT하드웨어, IT가전, 건강관리, 기계, 조선, 운송, 보험 등 8개 업종 동반 상향 조정

조선, 운송, 건강관리, IT하드웨어, 보험, 기계, IT가전, 비철/목재, 에너지 등 9개 상향. 디스플레이, 유틸리티, 화학, 호텔/레저, 증권, 소매(유통) 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

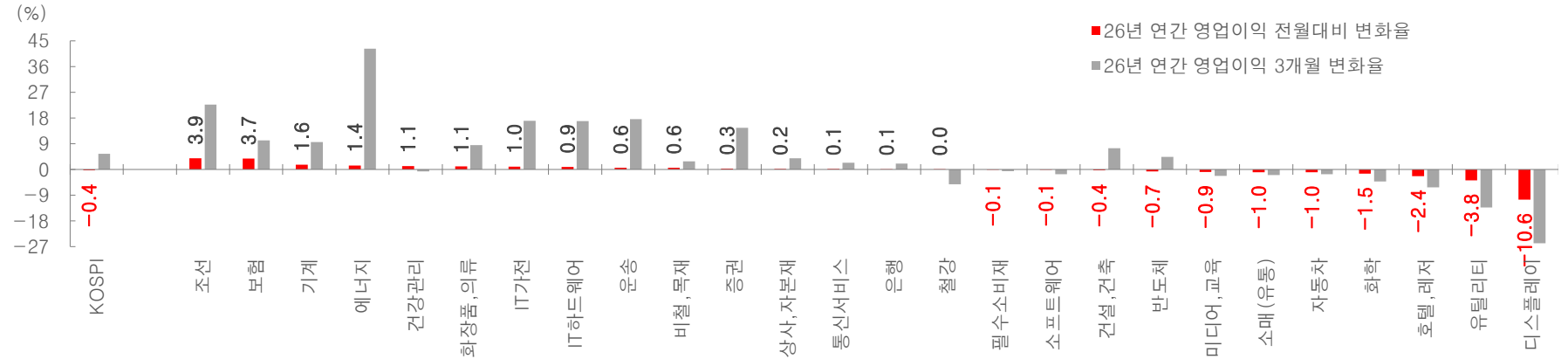
조선, 보험, 비철/목재, 운송, IT하드웨어, 증권, 기계, IT가전, 건강관리, 소매(유통) 등 11개 상향. 디스플레이, 호텔/레저, 자동차, 상사/자본재 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

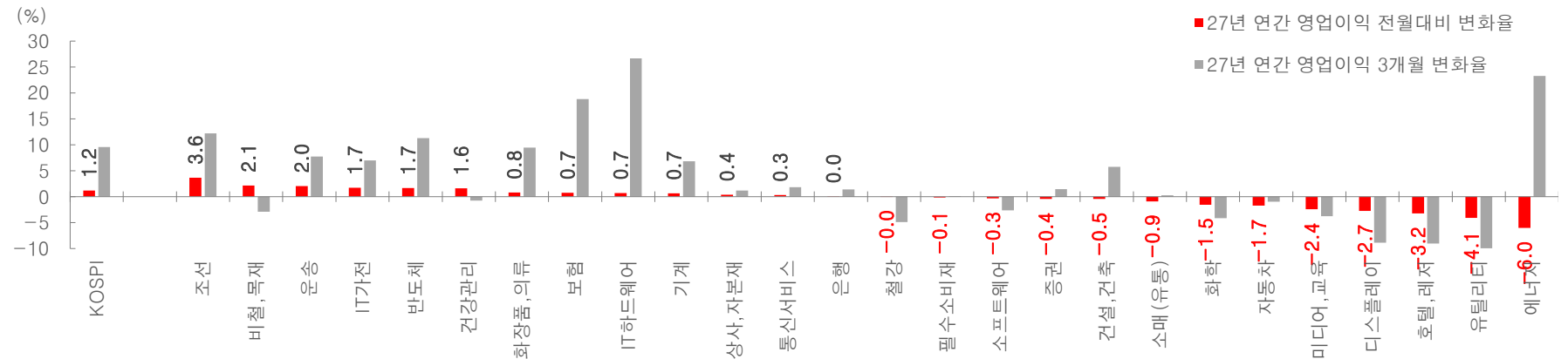
[실적전망 변화율] IT하드웨어, IT가전, 기계, 상사/자본재, 비철/목재, 통신, 화장품/의류 등 12개 업종 동반 상향 조정

조선, 보험, 기계, 에너지, 건강관리, 화장품/의류, IT가전, IT하드웨어 등 15개 상향 조정. 디스플레이, 유틸리티, 호텔/레저, 화학, 자동차 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

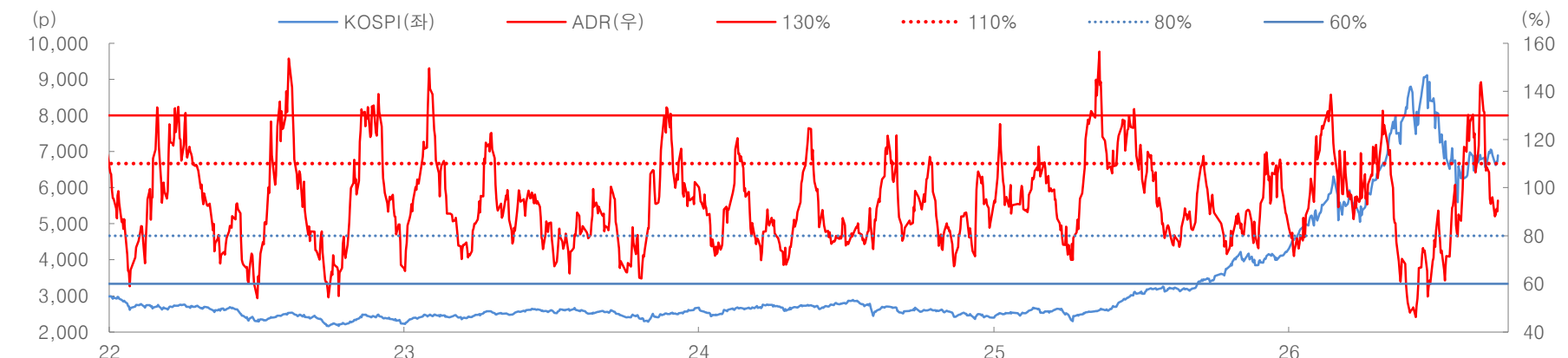
조선, 비철/목재, 운송, IT가전, 반도체, 건강관리, 화장품/의류, 보험 등 13개 상향 조정. 에너지, 유틸리티, 호텔/레저, 디스플레이, 미디어/교육 등 하향



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

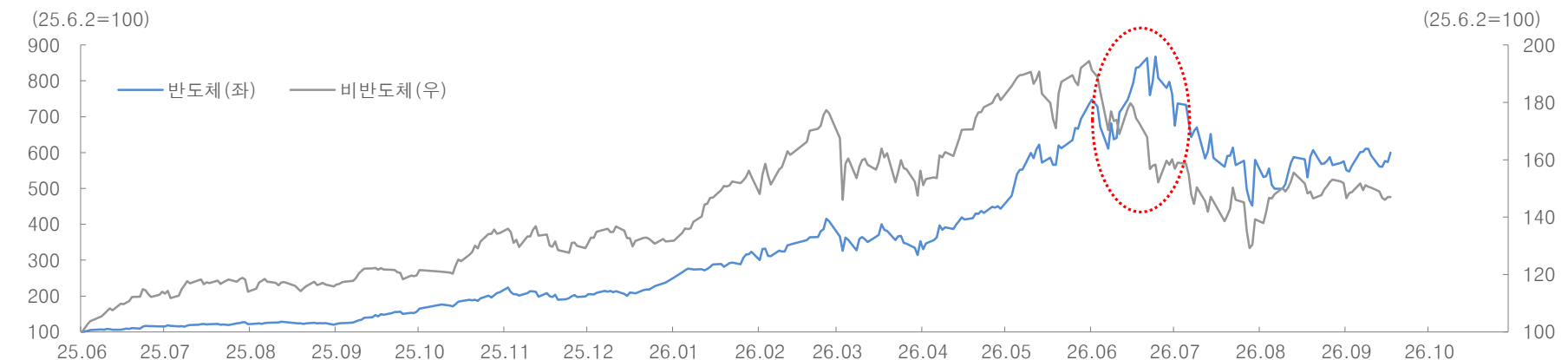
[쏟림 or 확산] 100% 하회한 ADR. 과도했던 순환매, 업종/종목별 과열 해소 및 매물 소화 국면 진행 중

KOSPI ADR(상승종목비율, 20MA) 100% 하회하며 단기 과열 완화/해소 중. 완료 이후 순환매 재개 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

이번 상승주세에서 반도체, 삼성전자 SK하이닉스만 독보적인 상승은 6월에만 발생! 나머지 국면에서는 동반 상승 속에 반도체가 상대적으로 강했던 흐름

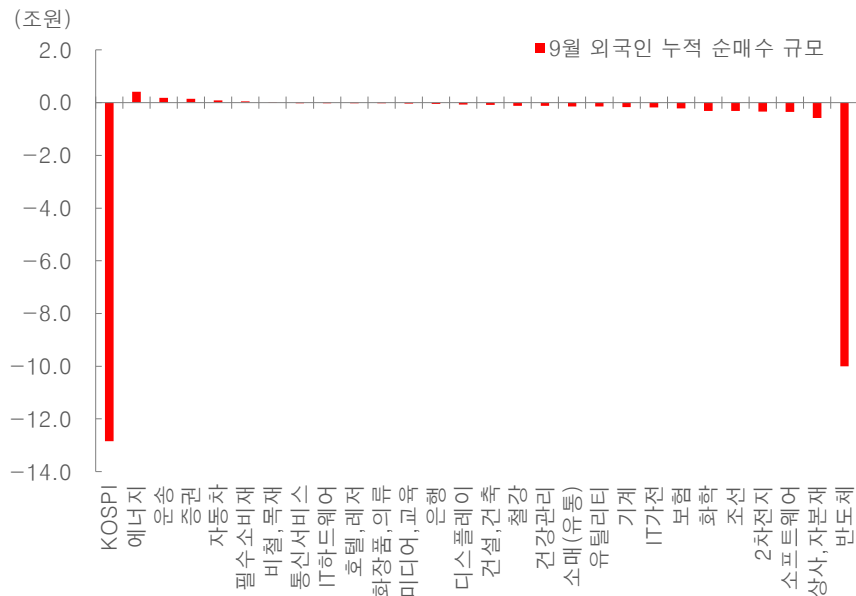


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

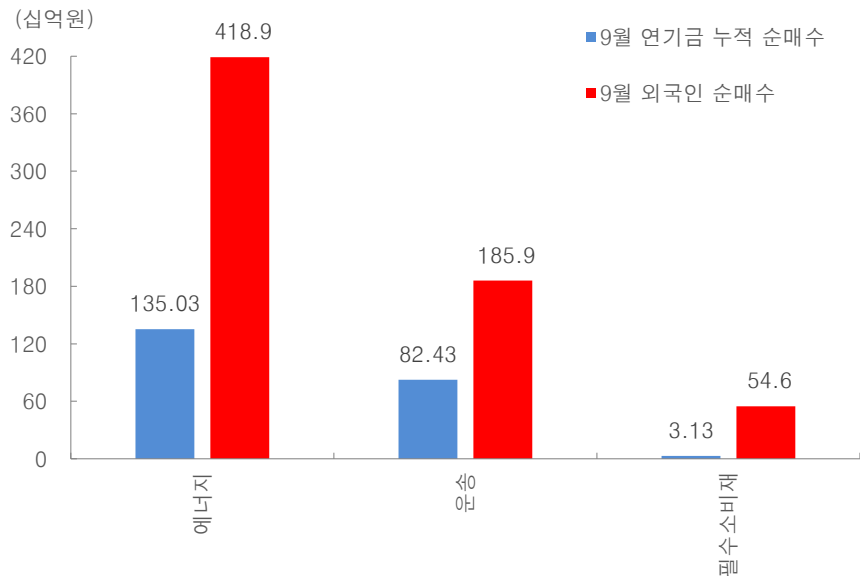
외국인, 수급 주도권 회복 속에 매도 전환. 금융투자 매수 전환, 강화로 KOSPI 7,000선 회복 시도

- 9월에도 외국인 매도 지속. 수급 주도권을 회복한 상황에서 외국인 매도는 KOSPI 상단을 제한하고, 하방 압력을 높임. 특히, 매수 업종이 지난주 11개에서 5개로 축소되면서 KOSPI 부담 가중. KOSPI의 7월 역대급 폭락에 리밸런싱 매물 압력 완화, 원화 강세 반전/지속, AI, 반도체 업황 우려 완화 등의 영향으로 매도 규모나 강도는 제한적. 9월초에는 4거래일 연속 순매수를 기록하기도 함. 채권금리 안정이 가시화되면서 나타난 현상. **채권금리 안정 시 외국인 순매수 재개 예상**. 매수 업종에는 에너지, 운송, 증권, 자동차, 필수소비재 뿐. **외국인 매도 전환에도 불구하고 금융투자(ETF 매매)의 9월 5.19조원의 대규모 순매수 전환에 KOSPI 7,000선 회복 시도에 나설 수 있었던 것**
- KOSPI 밸류에이션 역사적 저평가 구간(선행 PER 6배 이하 수준)에서 변동성 완화와 원화 안정이 가세하면서 외국인 순매도 규모 축소, 매수 전환 가능성 확대. KOSPI 변동성 확대는 오히려 외국인 매도 압력을 제어하고, 매수여력을 확대하는 변수. 연기금도 국내주식 비중 OverWeight 폭이 축소됨에 따라 **연기금도 KOSPI 매도 강도 완화**, 매수 반전 가능성 확대. **9월 외국인과 연기금 동시 순매수 업종은 에너지, 운송, 필수소비재 뿐**
- 여기에 6월까지 KOSPI 상승의 핵심 동력이었던 **금융투자(ETF 매매)의 매수까지 가세하면서 KOSPI 수급 안정성은 한층 더 견고해지고, 반등 탄력은 강화될 것**. 최근 KOSPI 7,000선 돌파 시도 과정에서 매수 강화(최근 12거래일 중 8거래일 동안 11.77조원 순매수) 7월 25개, 8월 17개 업종 순매수하며 순환매를 주도했다면, 9월에는 반도체 매수 집중, 11개 업종 순매수로 슬림화되면서 반도체 쏠림현상 재개. **반도체와 비반도체 간의 엇갈린 등락 반복**

9월 외국인 순매도 지속. 5개 업종 0.9조원 순매수

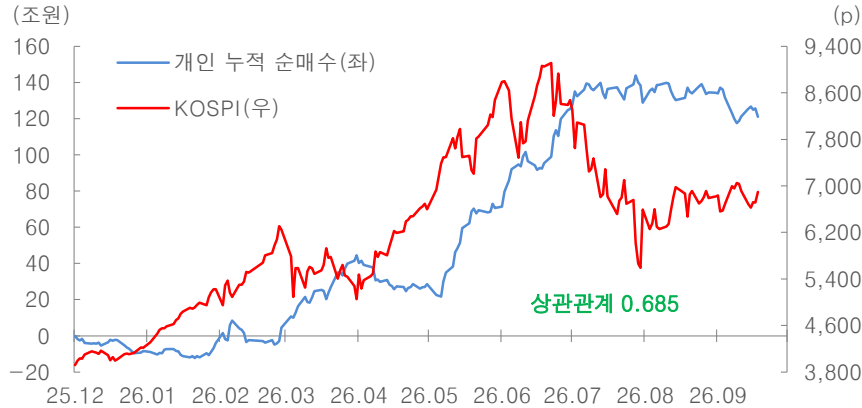


외국인/연기금 순매수: 에너지, 운송, 필수소비재



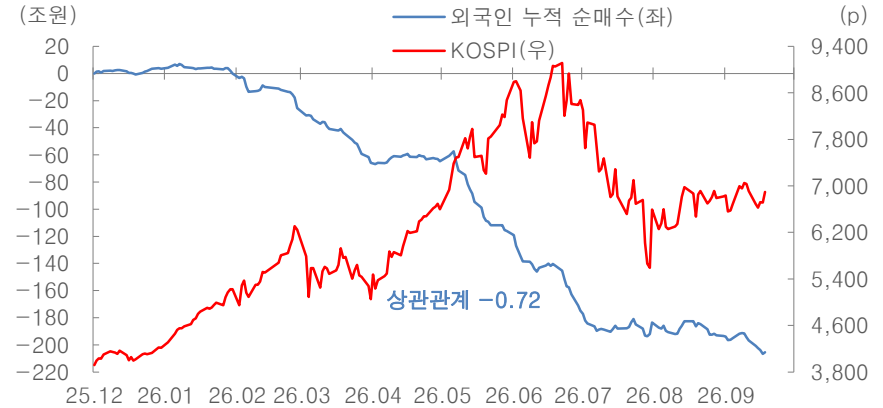
[KOSPI 수급 동력] 외국인 매도 전환에도 불구하고 금융투자, 기관 순매수 전환이 KOSPI 반등을 주도

개인 투자자, 8월에 이어 9월 반등 국면에서 매도 지속/강화



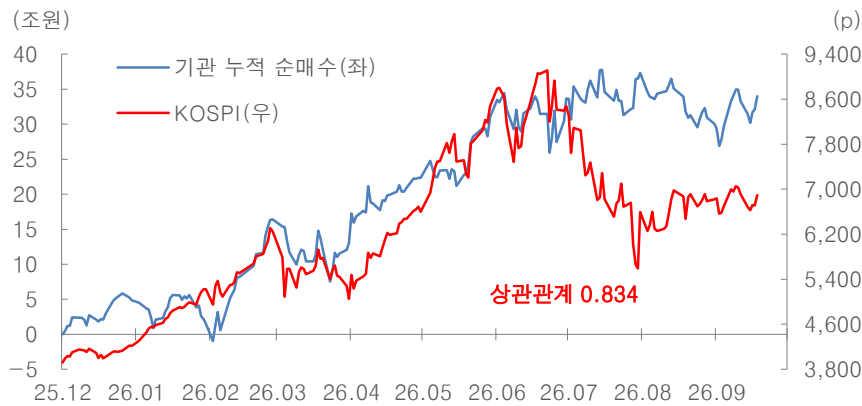
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주도력을 회복한 외국인, 채권금리 레벨업 영향으로 매도 전환



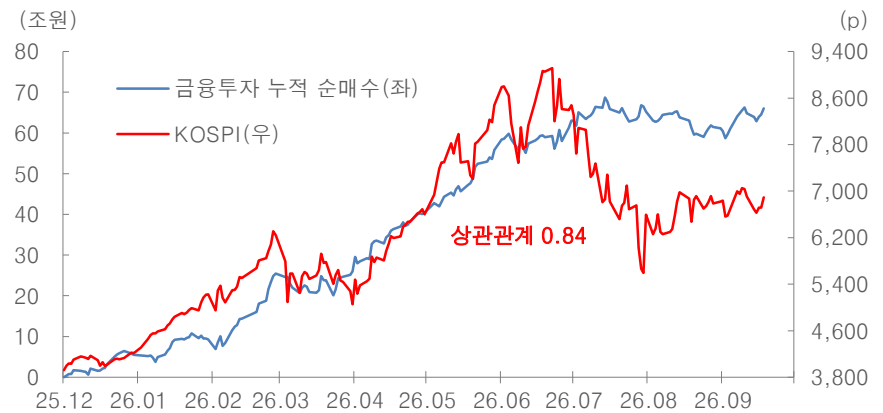
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI 7,000선 돌파 과정에서 기관 순매수 강화가 주된 역할을 해



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

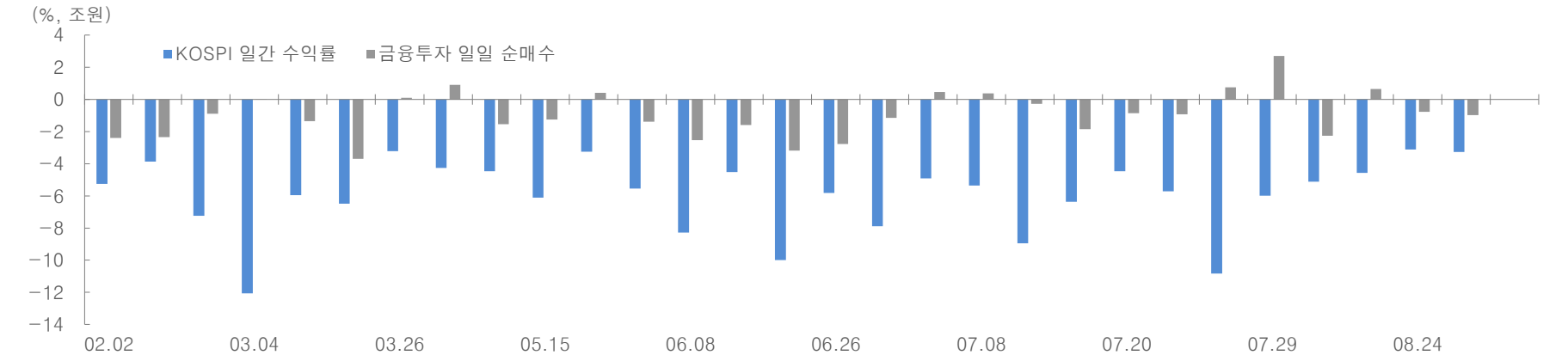
금융투자(ETF 매매) 매수 전환하며 KOSPI 반등에 힘을 실어주는 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

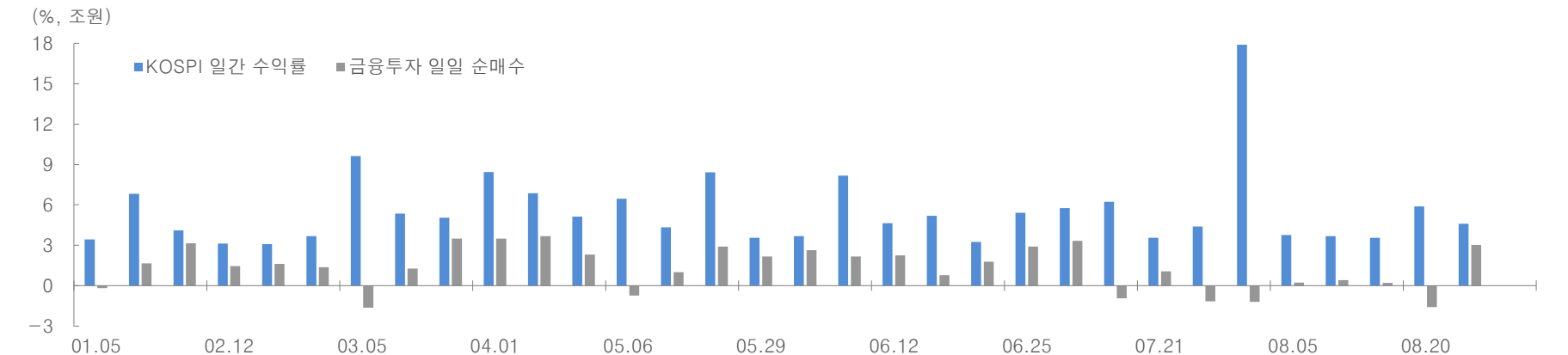
[금융투자 수급] 올해 3% 이상 급락 29번 중 21번 매도, 급등 32번 중 25번 매수. 금융투자가 KOSPI 급등락 주도

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급락했던 29번 중 금융투자가 21번(78.6%) 매도. 그러나 7월말에는 급락 국면에서 매수세 유입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

26년 들어 KOSPI가 3% 이상 급등했던 32번 중 금융투자가 25번(78.1%) 매수. 9월 들어서 금융투자 매수 전환, 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

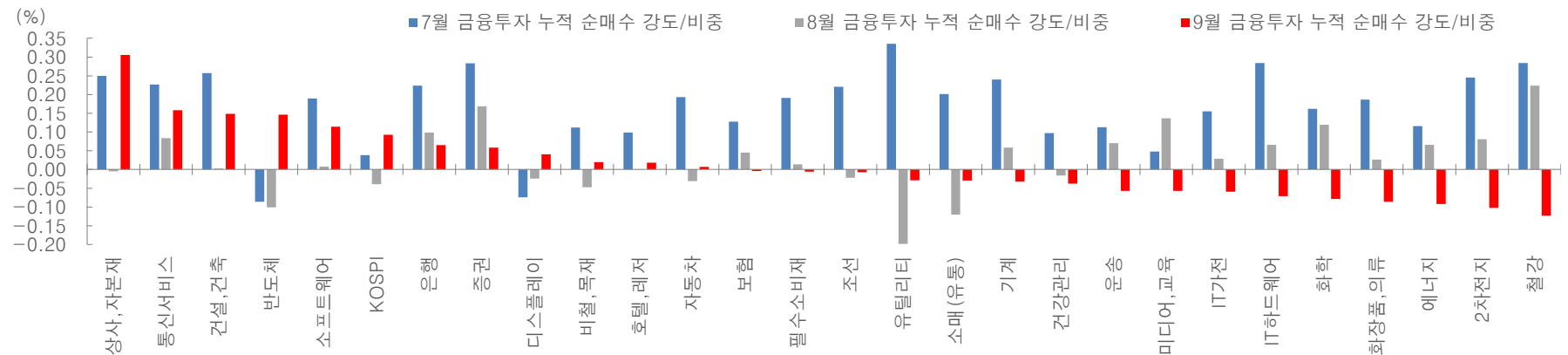
[금융투자 수급] 7월 25개, 8월 17개 순매수로 확산. 9월 반도체 집중, 11개 업종 순매수 슬림화로 반도체로 쏠림현상 주도

반도체, 상사/자본재, 은행, 소프트웨어, 건설, 통신, 증권 등 11개 순매수. 2차전지, 에너지, IT가전, IT하드웨어, 기계 등 최근 반등 주도 업종 순매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

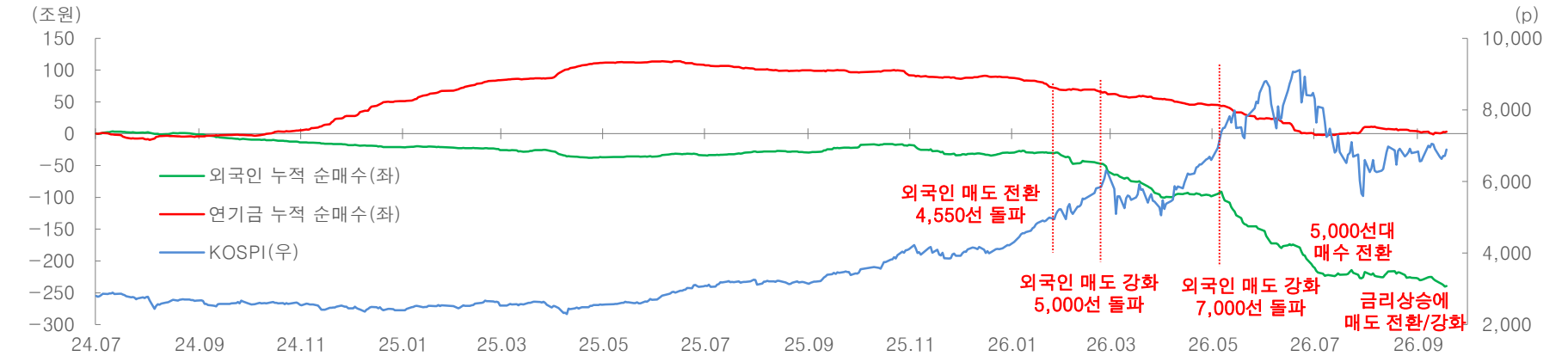
금융투자 순매수 강도 상위, 상사/자본재, 통신, 건설, 반도체, 소프트웨어 등. 철강, 2차전지, 에너지, 화장품, 화학, IT하드웨어, IT가전 등 매도 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

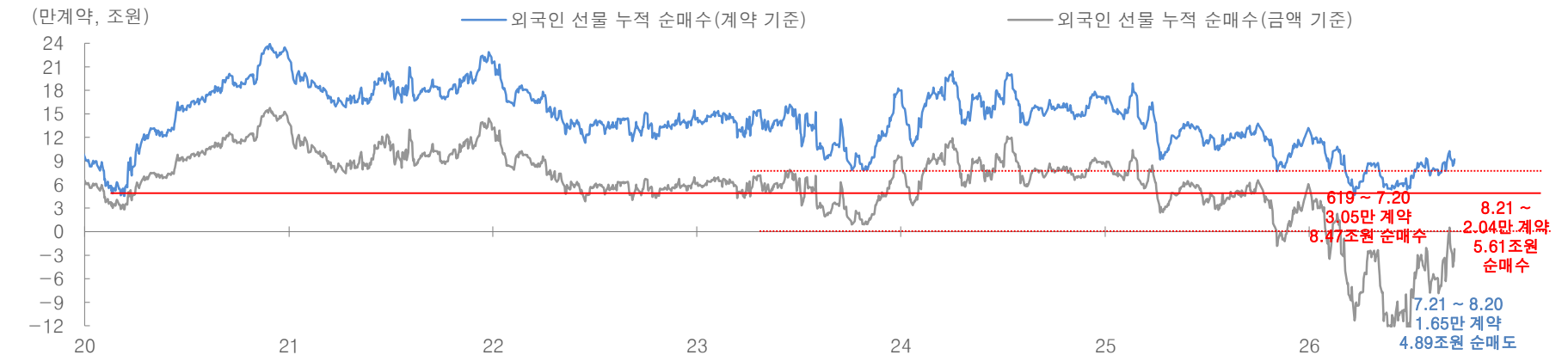
[외국인+연기금] 외국인 현물 매도에도 선물 시장에서 매수 우위. 연기금도 제한적인 매도에서 매수 전환

KOSPI 급락 이후 외국인 매수에서 매도 반전. 매도 강도는 제한적. 연기금도 급락 직후 매수에서 매도 전환. 매도 규모는 제한적, 9월에는 매수 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

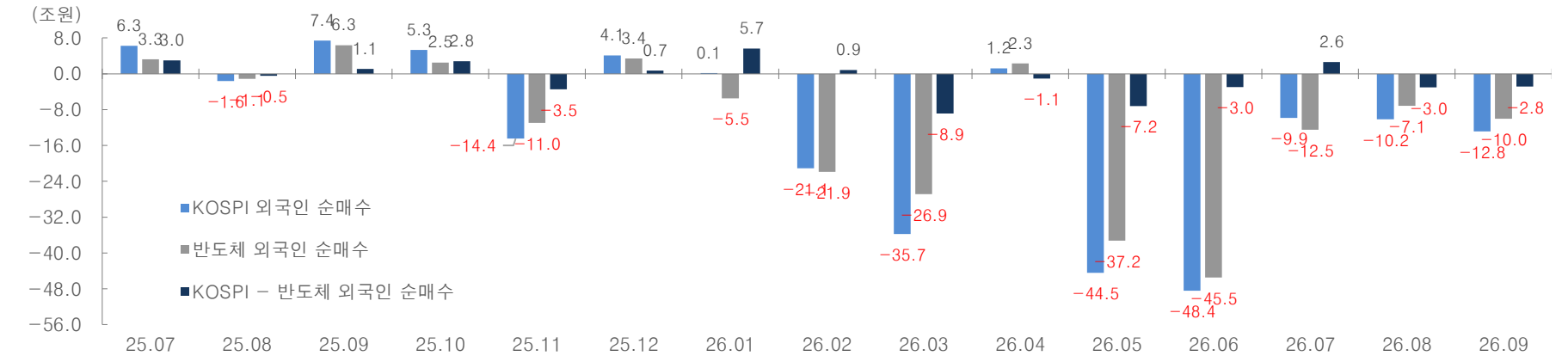
7월 21일 ~ 8월 20일까지 1.65만 계약, 4.89조원 순매도. 하지만, 8월 21일 이후 2.04만 계약, 5.61조원 순매수 우위



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

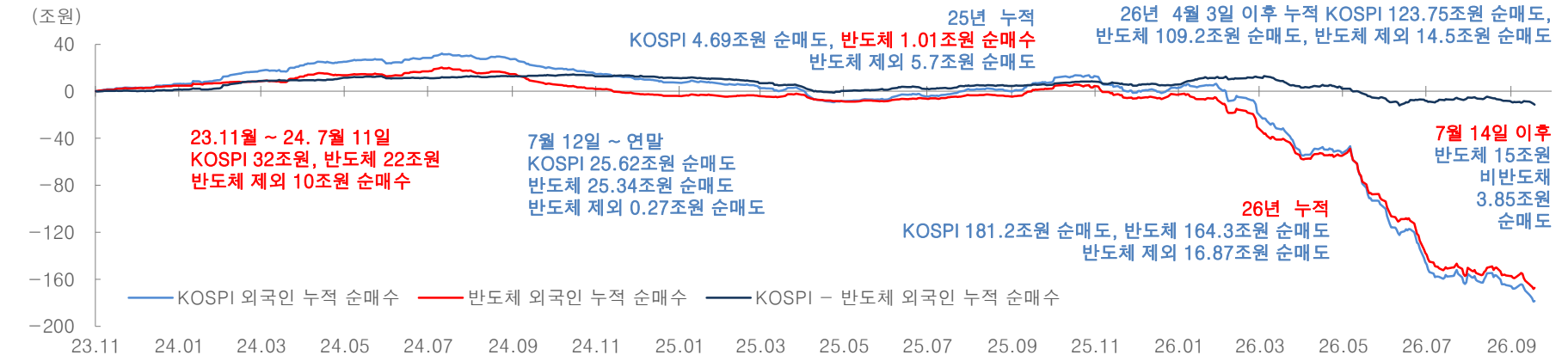
[외국인 수급] 5개월 연속 매도 기록 중, 매도 규모 확대 가능성. 반도체는 5개월 연속, 비반도체는 2개월 연속 순매도 중

5개월 연속 순매도. 주간 단위로 매수/매도 반복. 반도체는 5개월 연속 순매도 지속. Non-반도체도 순매수에서 순매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

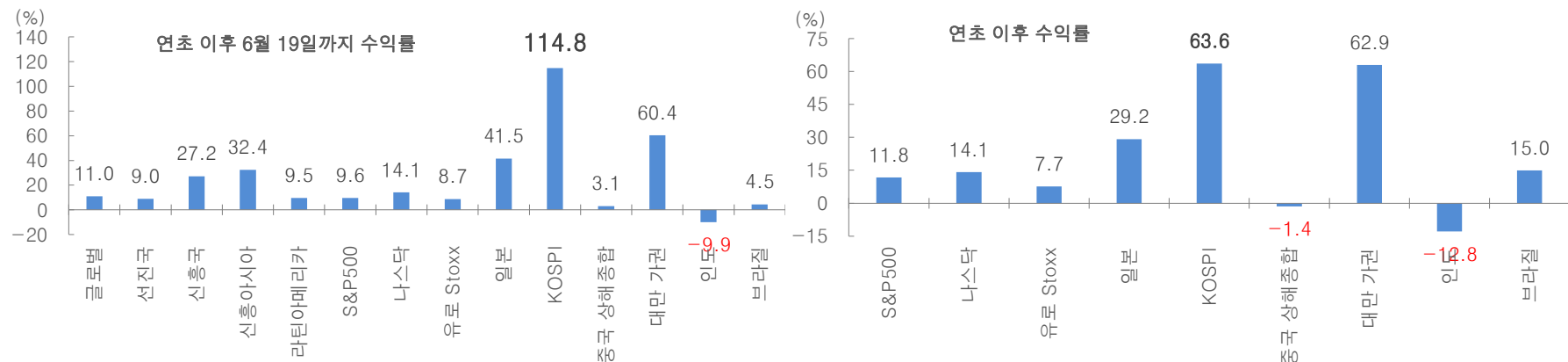
연초 이후 KOSPI 181.2조원 순매도. 7월 14일 이후 반도체 15조원, Non반도체는 3.85조원 순매도. 9월들어 반도체 중심의 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

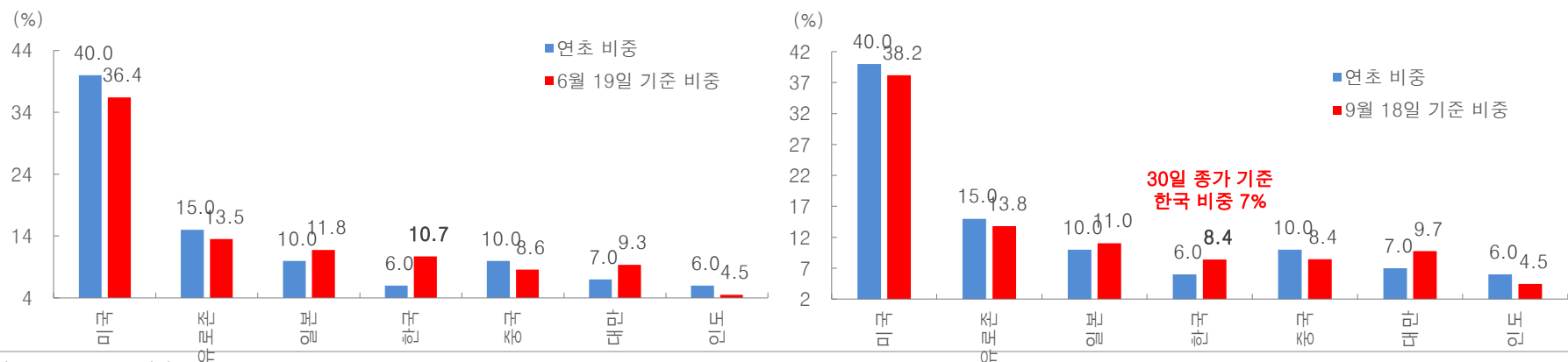
[외국인 수급] KOSPI 급락 반전 이후 Overweight 폭 축소, 외국인 현물 매수 여력은 충분한 상황

KOSPI만 114.8% 레벨업. 2위 대만 60.4%, 3위 일본 41.5%. 7월 급락 이후 반등으로 연간 KOSPI 수익률 48.5%에서 63.6%로 확대



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

예를 들어 연초 포트폴리오 비중을 미국 40%, 유로존 15%, 한국 6%로 셋팅시 10.7%까지 급등. 그러나 7월 급락으로 7%로 축소 이후 8%대로 회복



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

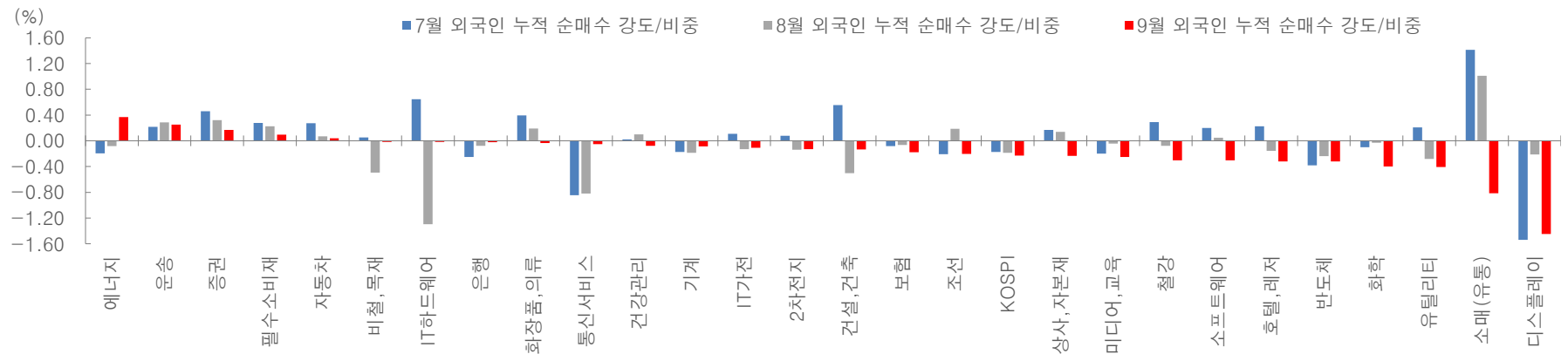
[외국인 수급] 5개 업종 순매수(0.9조원). 매도는 상대적으로 견조했거나 최근 급반등 업종 중심으로...

에너지, 운송, 증권, 자동차, 필수소비재 5개 업종 순매수. 반도체에 매도 집중, 상사/자본재, 소프트웨어, 2차전지, 조선, 화학, 보험 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

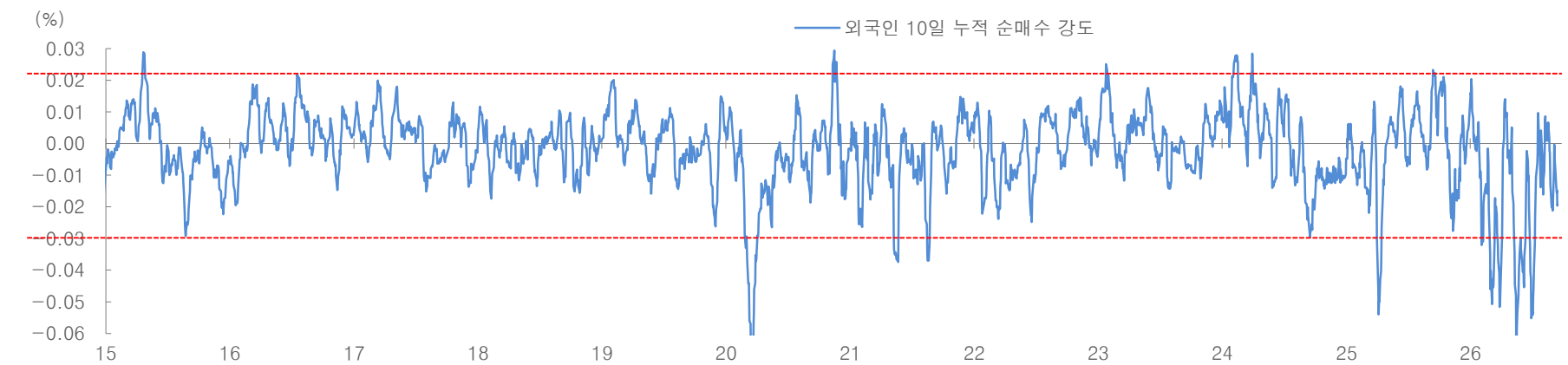
외국인 순매수 강도 상위, 에너지, 운송, 증권, 필수소비재, 자동차. 디스플레이, 소매(유통), 유틸리티, 화학, 반도체, 호텔/레저, 소프트웨어 등 매도 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

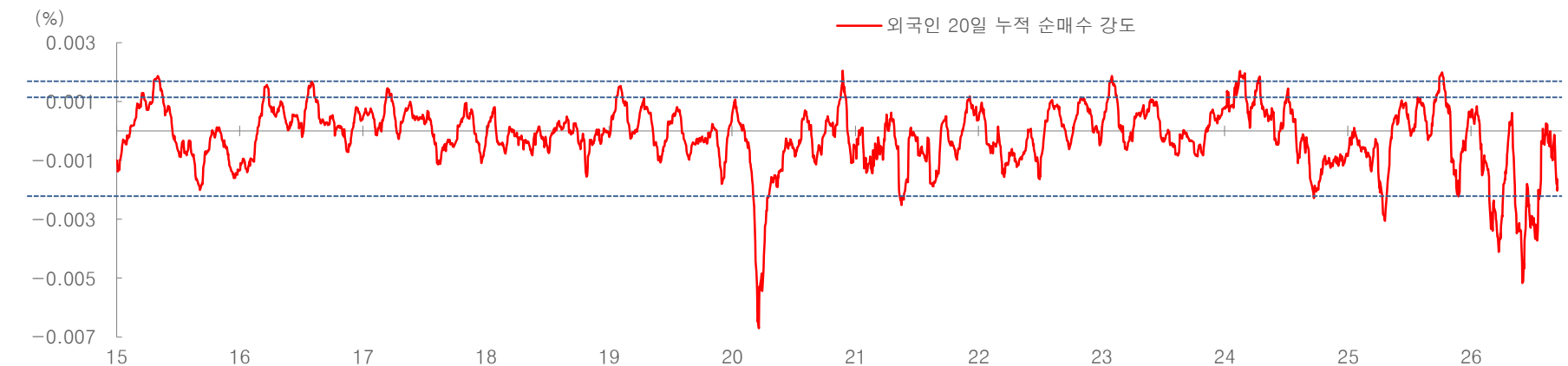
[외국인 수급] KOSPI, 10일/20일 누적 순매수 반전 이후 매도 전환. 단기 매도 Climax 통과 가능성

외국인 10일 누적 순매수 강도. 8월 중순 이후 매수 반전했지만, 9월초 반등 국면에서 매도 반전하면서 차익 매물 출회



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

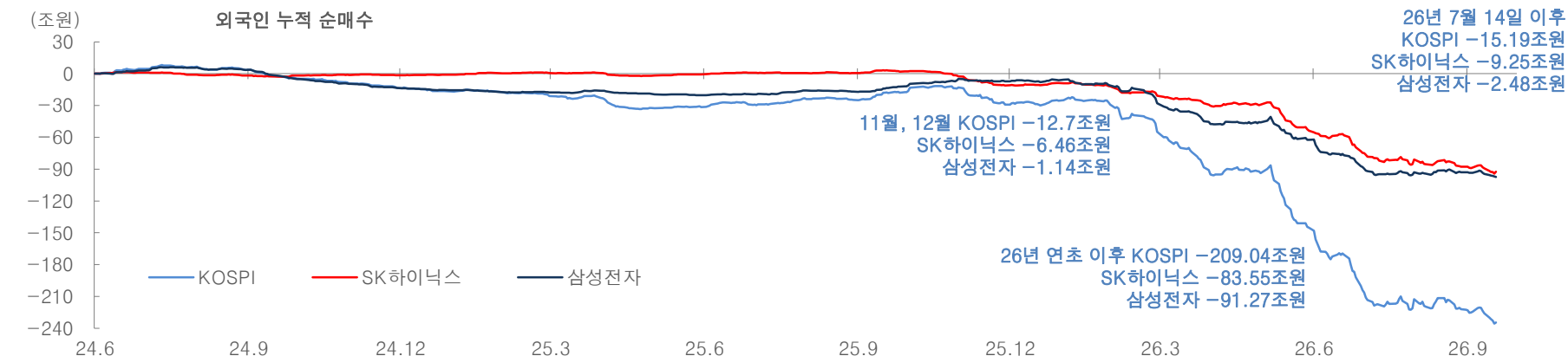
외국인 20일 누적 순매수 강도. 8월 둘째주 5월 이후 처음으로 순매수 전환, 하지만 이내 매도 전환. 1차 지지권에 근접하면서 매도 Climax 근접 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

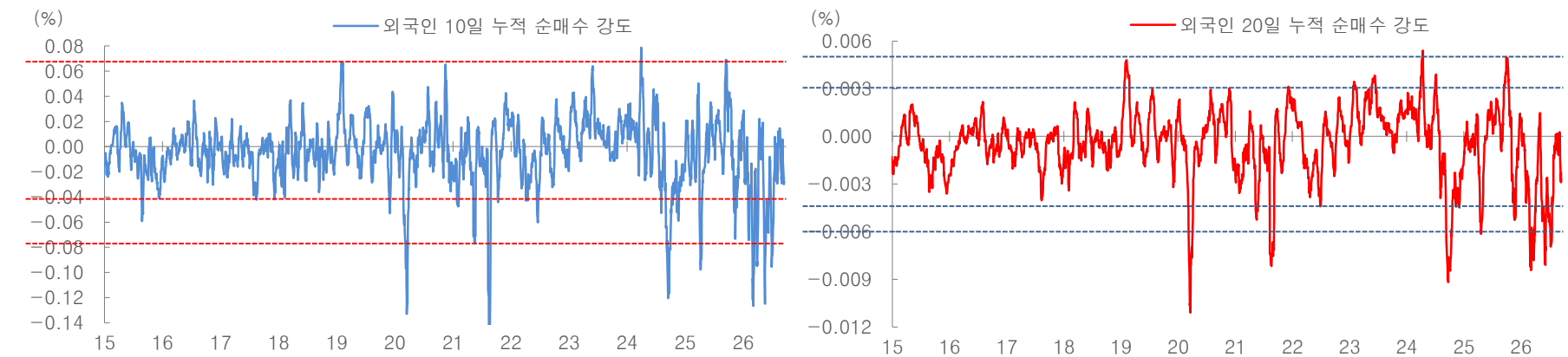
[외국인 수급] 반도체, 10일, 20일 순매수 강도, 26년 5월 이후 처음 매수 전환했지만, 9월들어 매도 반전, 차익 매물 출회

매도 Climax 통과 이후 8월 둘째주 대량 순매수로 7월 14일 이후 누적 순매수 전환. 하지만, 8월 셋째주 대규모 순매도 재개하며 반도체 매도 전환/강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

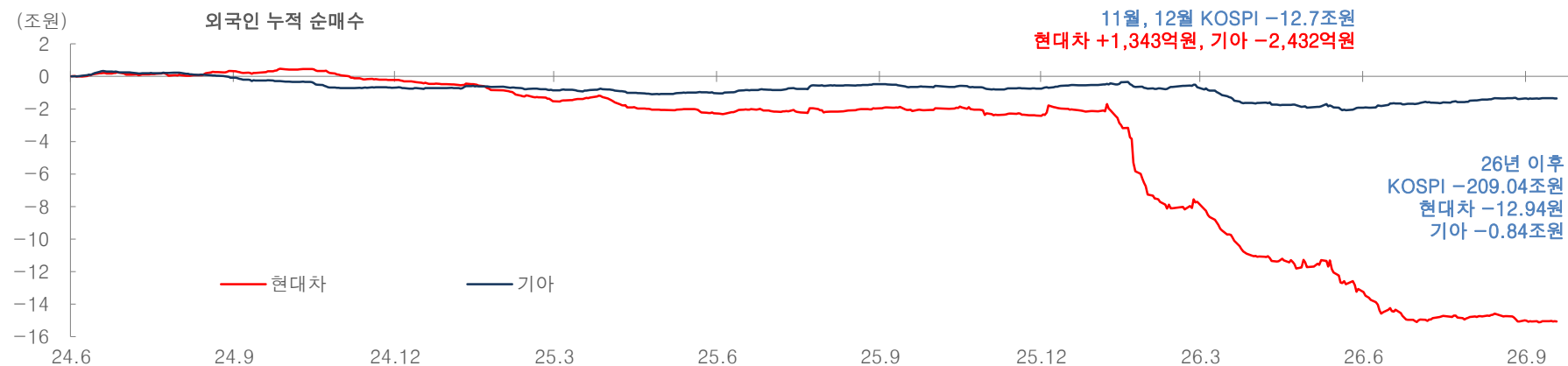
외국인 10일, 20일 누적 순매수 강도, 매도 Climax 통과 이후 5월 이후 처음으로 10일, 20일 누적 순매수 전환. 9월들어 매도 반전, 매물 소화 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

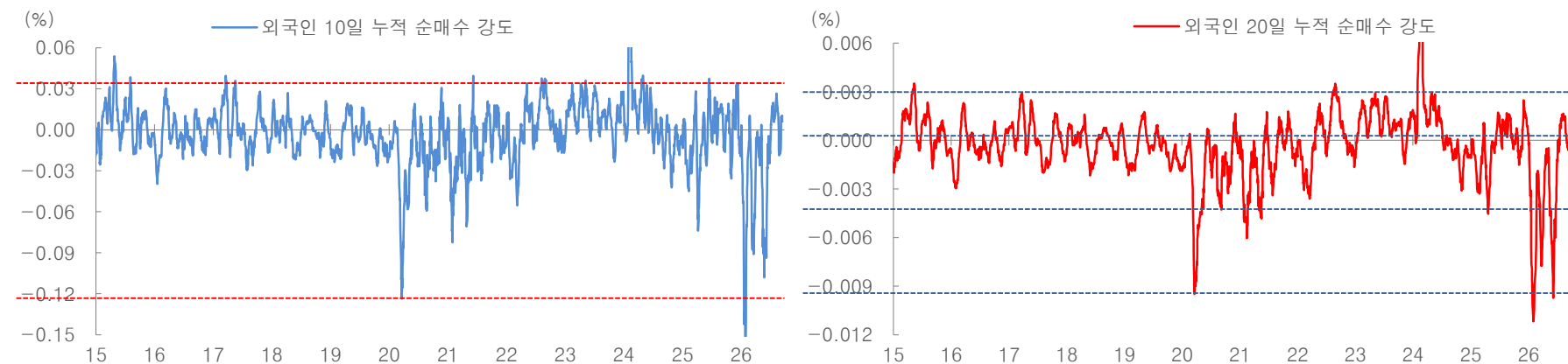
[외국인 수급] 자동차 10일, 20일 누적 순매수 강도, 고점에 근접한 이후 매도 전환. 차익 매물 소화 중

NXT 포함 1월 이후 외국인 현대차 12.94조원, 기아 0.84조원 순매도. 8월말 이후 자동차(특히 현대차 중심) 외국인 순매도 완화, 일부 매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인 10일, 20일 누적 순매수 전환했지만, 8월 중순 이후 순매도/매도 반복 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

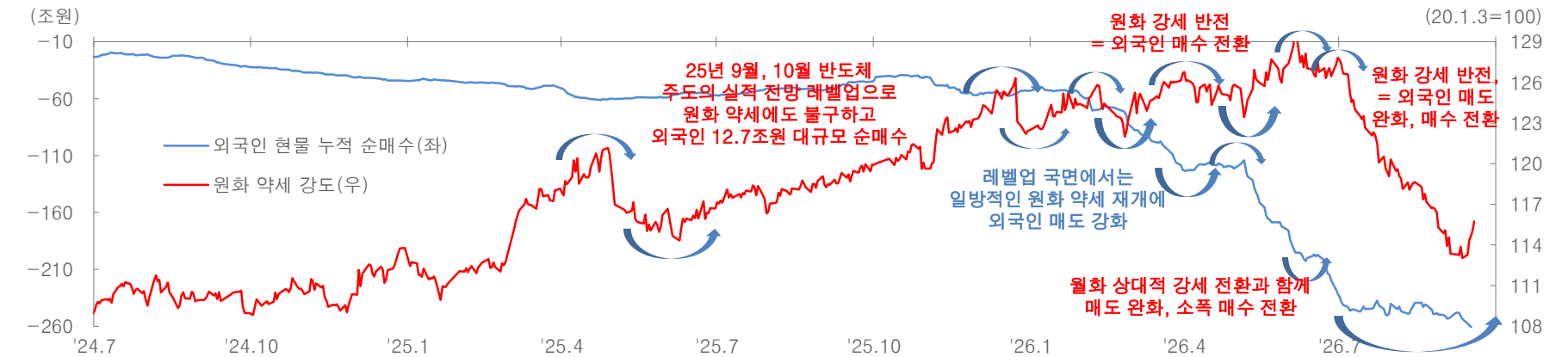
[외국인 수급] 외국인 지분율 39% 회복 시도 중. 리밸런싱 성격의 매도 부담 완화 & 원화 강세 반전은 긍정적 변화

외국인 보유 비중 37%에서 39% 회복 시도 중. 외국인 매도 완화, 매수 전환 시도 등으로 보유비중 회복 중. 지속적으로 상승하는지 여부가 관건



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

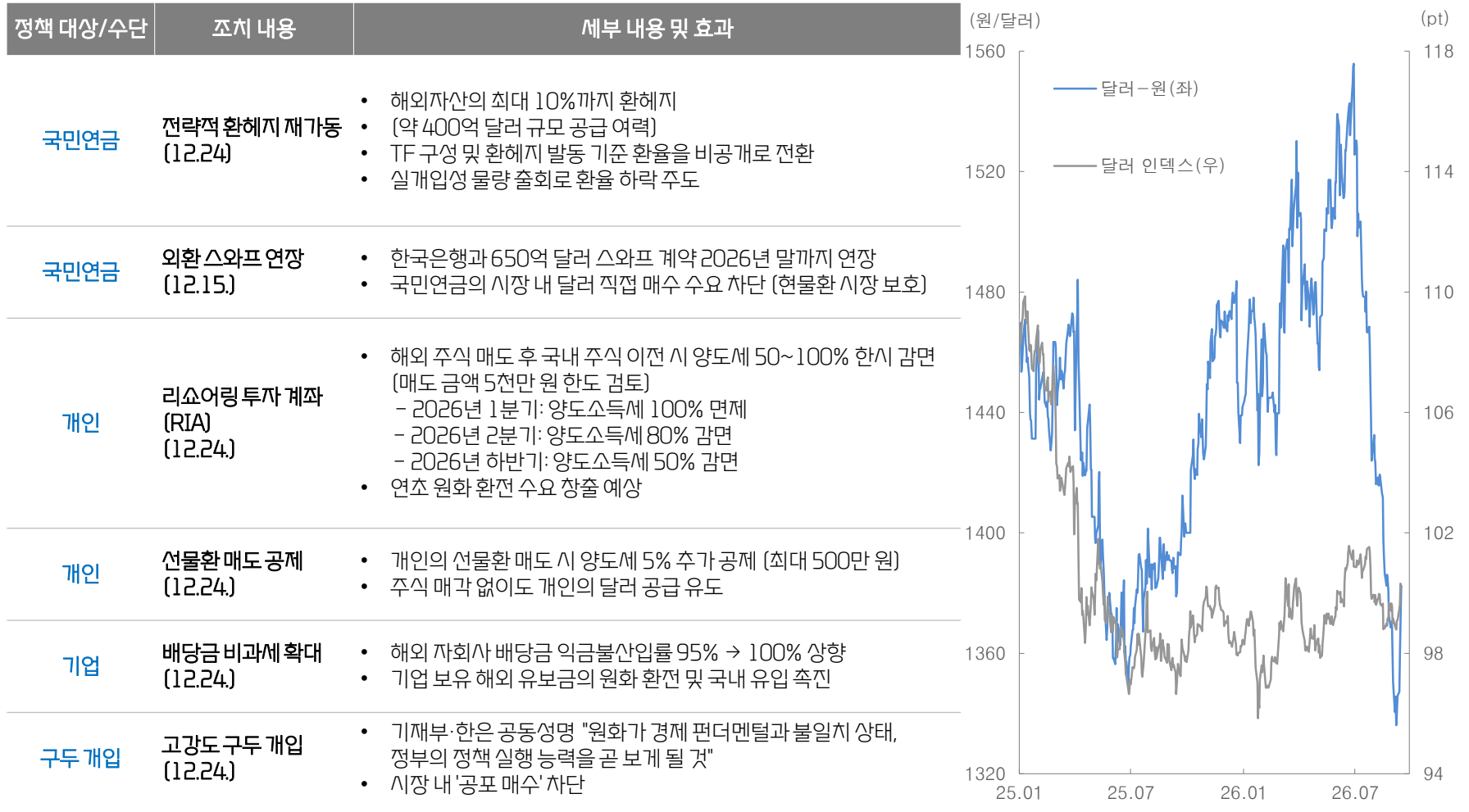
달러대비 원화 약세 강도에 따라 외국인 매매 엇갈려. 원화 강세에 외국인 매도 완화 & 매수 전환. 달러대비 약세 반전과 함께 외국인 매도 강화



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

[원/달러 환율] 수급 정상화, 달러와 키맞추기로 원/달러 환율 1,350원 하향 이탈. 최근 반등은 일시적으로 판단

외환시장 안정화 조치 진행 중. 자금 유출, 엔화 약세 압력 확대에 시달렸던 원/달러 환율 정상화 진행 중. 단기 반등 이후 1,300원선 이탈 가능성



자료: 기획재정부, 주요 언론, Bloomberg, 대신증권 Research Center

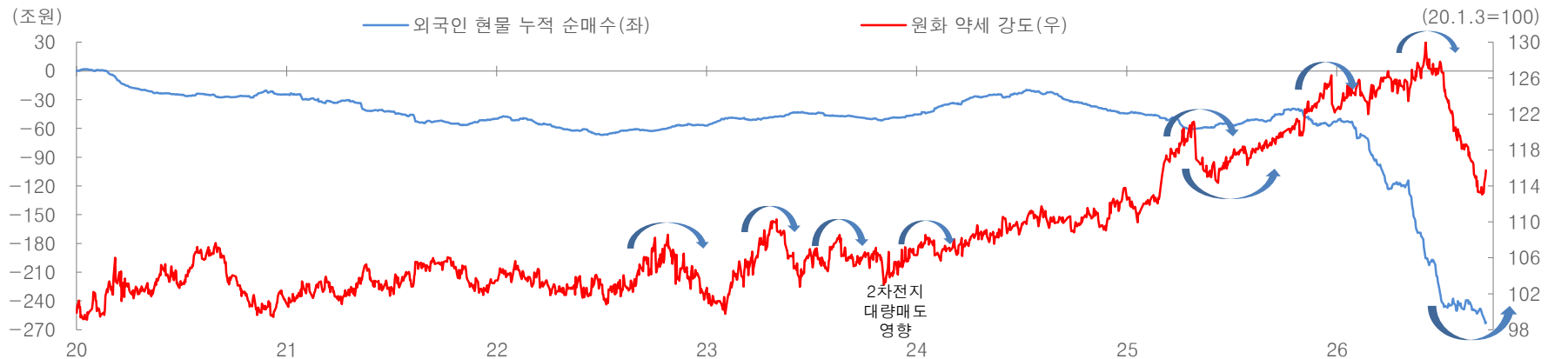
[원/달러 환율] 1,350원선까지 빠르게 레벨다운. 최근 반등은 일시적 되돌림. 달러대비 원화 강세 재개시 외국인 매수 전환

예상했던 원/달러 환율 26년 3Q 중 1,350원선 도달/이탈. 단기 반등 이후에는 1,300원 이탈 가능성도 열려있어...



자료: 대신증권 Research Center

달러대비 원화 약세가 꺾이면서 외국인 순매도 완화, 순매수 전환. 최근 원화 약세 반등에 매도 전환/강화. 기술적 반등 이후 다시 원화 강세 전개시?



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

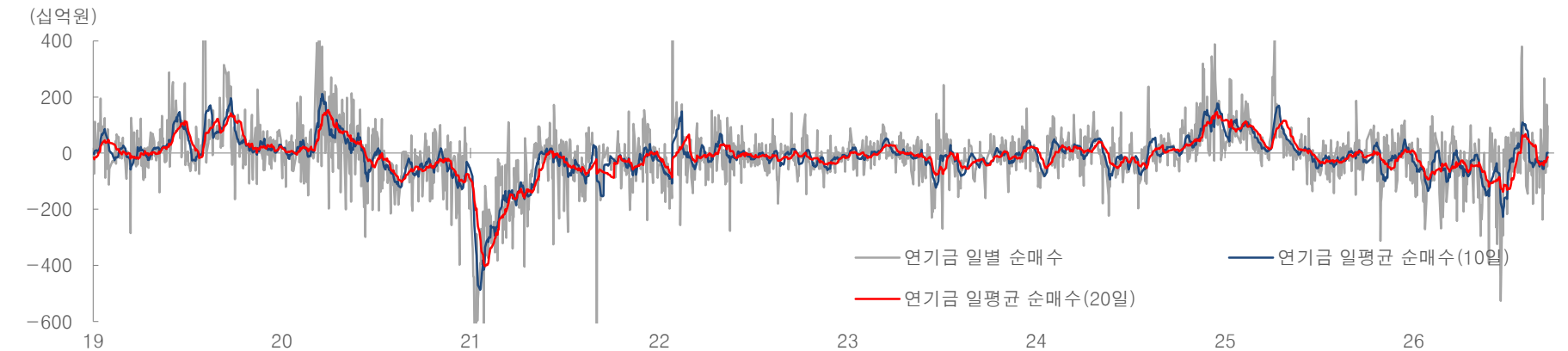
[연기금] 2개월 연속 순매도. 9월 11일 이후 매수 전환 가시화

25년 6월 16일 이후 연기금 11.09조원 누적 순매도, 규모 확대. 8월, 9월 연속 순매도, 매도 규모는 제한적. 9월 11일 이후부터는 매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

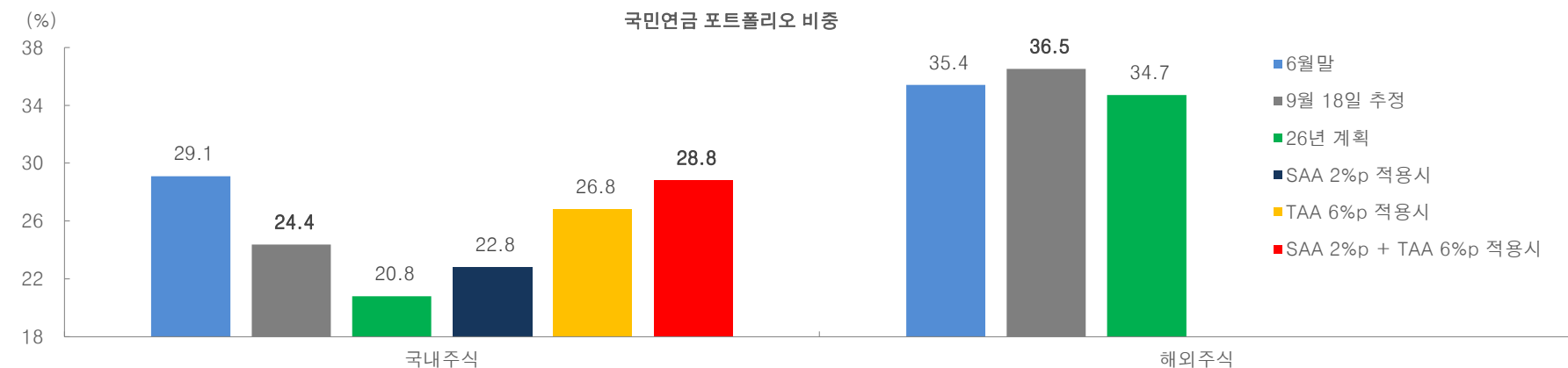
연기금 순매수 강도(20일 평균 순매수) 7월 22일 이후 한 달만에 8월말 순매도 전환, 9월 10일 443억원 순매도에서 18일 145억원으로 축소



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

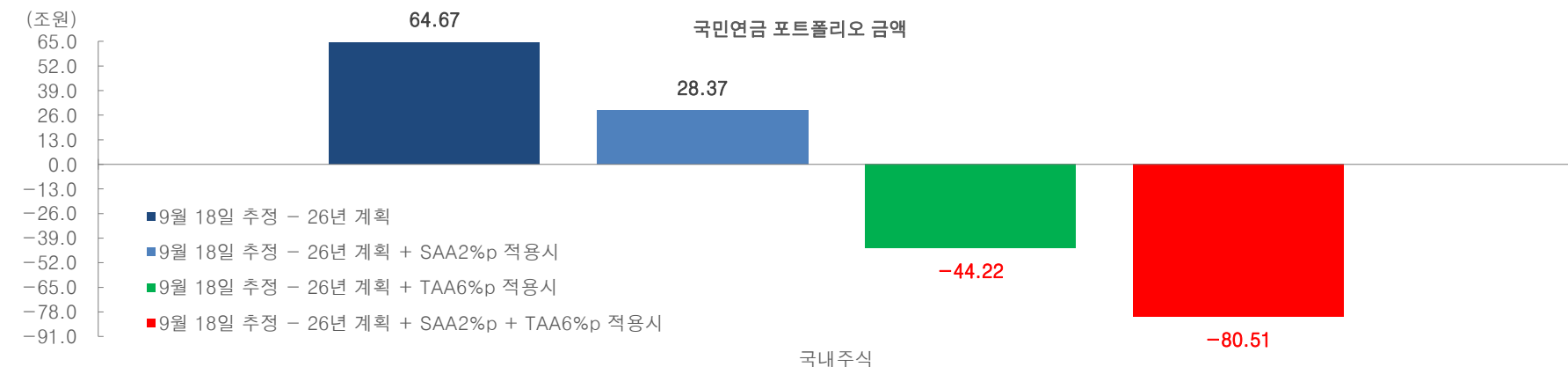
[연기금] 현재 국내 주식 3.6%p OverWeight 추정. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 4.4%p Underweight로 전환, 폭 축소

연금 내 국내 주식 비중 9월 11일 기준 24.4%로 26년 계획대비 3.6%p Overweight. TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 4.4%p Underweight 폭 축소



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

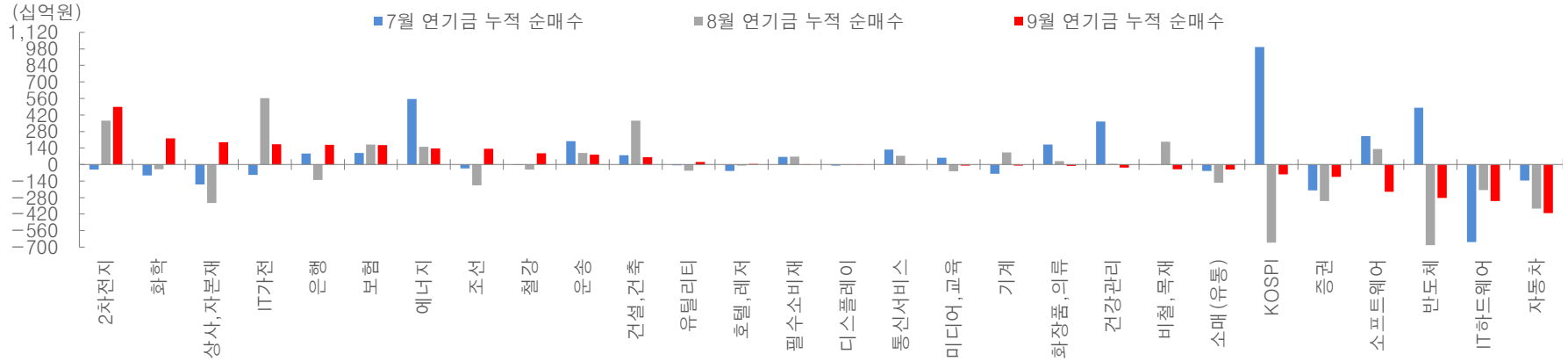
26년 계획 금액대비 국내 주식은 64.67조원이 높은 상황, TAA 6%p, SAA 2%p 허용시 80.51조원 계획대비 적은 상황



자료: 국민연금 기금운용본부, FnGuide, 대신증권 Research Center

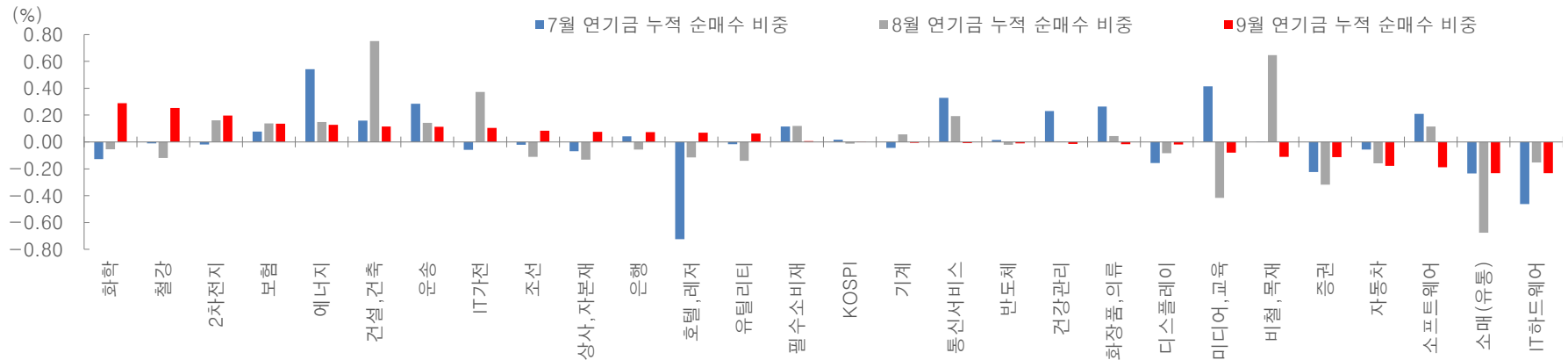
[연기금] 2차전지, 화학, 상사/자본재, IT가전, 은행, 보험, 에너지 등 13개 순매수. 자동차, IT하드웨어, 반도체 등 매도

2차전지, 화학, 상사/자본재, IT가전, 은행, 보험, 에너지, 조선, 철강, 운송, 건설 등 13개 순매수. 자동차, IT하드웨어, 반도체, 소프트웨어, 증권 등 매도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화학, 철강, 2차전지, 보험, 에너지, 건설, 운송, IT가전, 조선, 상사/자본재 등 매수 강화. IT하드웨어, 소매(유통), 소프트웨어, 자동차, 증권 등 매도 강화



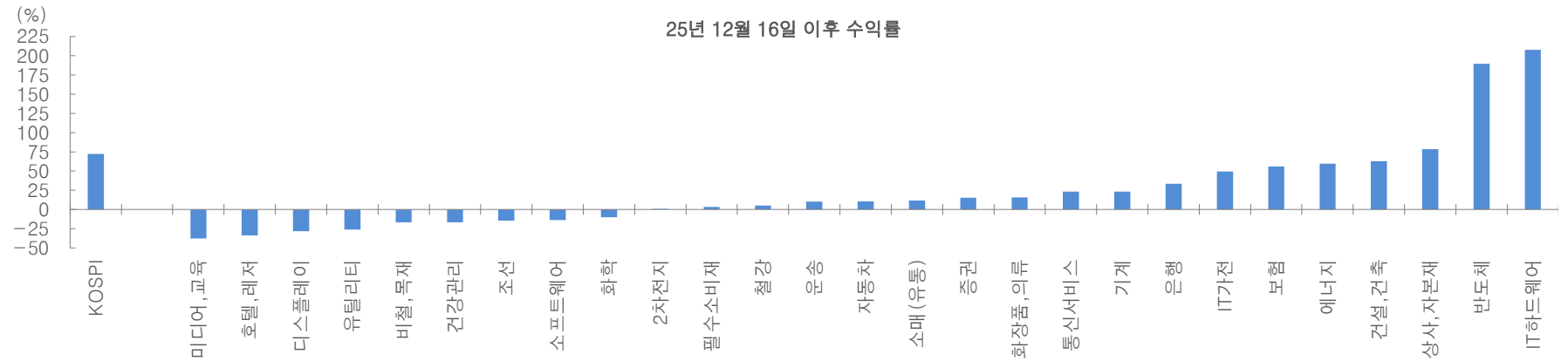
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

투자전략: 실적 개선 & 낙폭과대, 저평가 업종 다수. 외국인 수급 변화에 주목할 때

- KOSPI 6,000선 하향이탈하는 급락세를 거치며 다수 업종들이 중요 지지권, 분기점에 도달. 8월 7,000선 회복 시도에 나서며 그동안 상승을 주도했던 업종들은 40, 50MA 돌파 및 회복 / 안착 시도에 나서는 중. 낙폭과대, 소외주들은 200일 또는 480일 이동평균선, 또는 중요 지지권 및 하락 추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중. 분위기 반전이 가시화되는 업종들이 많아지는 중. 단기 과열 해소, 매물소화는 비중 확대 기회
- 저평가 & 낙폭과대 업종은 인터넷, 건강관리, 자동차, 조선, 비철/목재, 미디어/교육, 증권, 소매(유통), 통신. 이들 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높거나 순매수 유입 중인 업종은 부재한 상황. 최근 금리 레벨업, 원/달러 환율 반등으로 성장주, 내수주는 물론, 수출주도 차익 매물 출회. 밸류에이션 부담과 환율효과 약화에 대한 우려가 반영된 결과
- 저평가 또는 낙폭과대 업종에 상사/자본재, 화장품/의류, 디스플레이, 에너지, 운송, 호텔/레저, 필수소비재, 보험이 있음. 가격 메리트나 실적대비 저평가 정도가 약해 실적 변화에 민감도 높음. 실적 전망 상향 조정과 함께 외국인 순매수 전환 가능성 확대 업종은 없음
- 가격 메리트가 약한 업종에는 반도체, IT가전, IT하드웨어, 철강, 건설, 기계, 화학, 은행, 유틸리티가 있음. 최근 반등 국면에서 상대적으로 강했던 업종들로, 실적 신뢰도가 높은 업종들이 많지만, 가격 부담에 외국인 차익 매물 출회. 그럼에도 불구하고 실적 전망이 상향 조정 중이면서 외국인 순매수 전환 가능성이 높거나 순매수 유입 중인 업종은 반도체, IT하드웨어, 기계. 추가 상승 시 과열 부담과 외국인 매매 변화 여부 체크 필요
- 전체 업종 중 실적 전망이 상향 조정 중이고, 외국인 순매수까지 유입 중인 업종은 반도체, IT하드웨어, 기계. 역대급 급락 이후 외국인 매수 전환으로 기존 주도주들 대부분이 실적과 외국인 수급모멘텀 겸비한 업종으로 추출. 실적 모멘텀이 유효한 상황에서 가격 부담을 덜어냄에 따라 수급 개선 가시화될 경우 다시 KOSPI 상승을 주도할 전망. 단기 변동성은 비중 확대 기회.
- 기술적 분석 측면에서는 40일, 50일, 200일 이동평균선 수준과 현재 주가 수준을 확인. 이동평균선과 지수 간 정배열이 진행 중일 경우에는 견고한 상승 추세가 진행 중인 것으로 Holding 전략이 유효. 조정시에는 40일, 50일, 200일 이동평균선에서 지지력을 확보하며 상승 추세를 이어갈 것. 반면, 역배열이 진행 중이라면 반등시 매도 전략이 필요. 강한 조정 국면이 진행 중인 관계로 리스크 관리에 집중
- 6월 변동성 확대, 과열 해소, 매물소화 국면 전개, 반등시 쏠림현상에 이어 7월 급락으로 다수 업종들이 매수권역 진입. 이후 7,000선 회복 시도에 나서면서 상승 추세가 강했던 업종은 40MA, 50MA에서, 분위기 반전을 모색하던 업종은 200MA, 480MA, 또는 중요 지지권, 하락 추세대 하단에서 지지력 테스트 이후 분위기 반전을 모색하는 중
- 현재 40, 50MA에서 지지력 테스트 중이거나 분위기 반전 가능성이 높은 업종은 조선, 비철/목재, 화장품/의류, 에너지, 운송, 여행/레저, 보험, 반도체, 2차전지, 철강, 건설, 기계, 화학, 은행, 유틸리티. 최근 반등으로 40, 50MA 선을 회복, 추세 반전을 모색하는 업종들이 다수. 단기 등락을 비중 확대 기회로 활용
- 200, 480MA 또는 중요 지지권, 하락 추세대 하단에서 분위기 반전을 모색 중인 업종은 인터넷, 제약/바이오, 자동차, 미디어/교육, 소매(유통), 증권, 통신, 방산, 지주사, 디스플레이, 음식료. 200, 480MA 및 중요 지지권에서 반등 시도에 나서며 최근 40, 50MA 돌파/안착 시도 중. 단기 급반등 이후 과열 해소, 매물소화 국면을 분할매수 대응. MACD OSC를 비롯한 기술적 지표 상승 다이버전스 전개시 분위기 반전에 힘이 실릴 전망

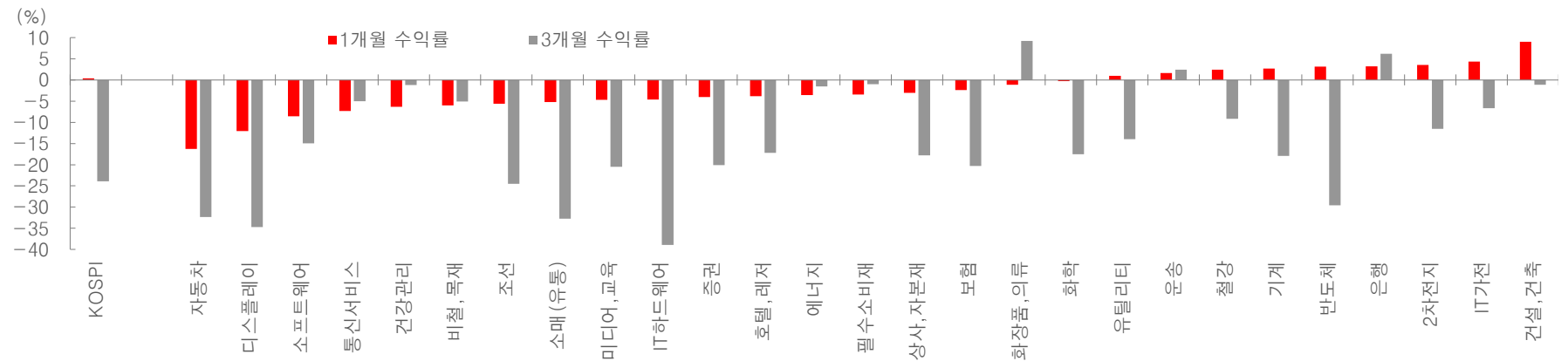
[낙폭과대] 반등으로 마이너스 수익률 업종 감소, 마이너스 폭 축소. 내수주에 이어 AI 관련주 중심으로 반등

25/12/16 이후 수익률 : IT하드웨어, 반도체 압도적 1, 2위. 미디어/교육, 호텔/레저, 디스플레이, 유틸리티, 비철목재, 건강관리 등 9개 (-) 수익률



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

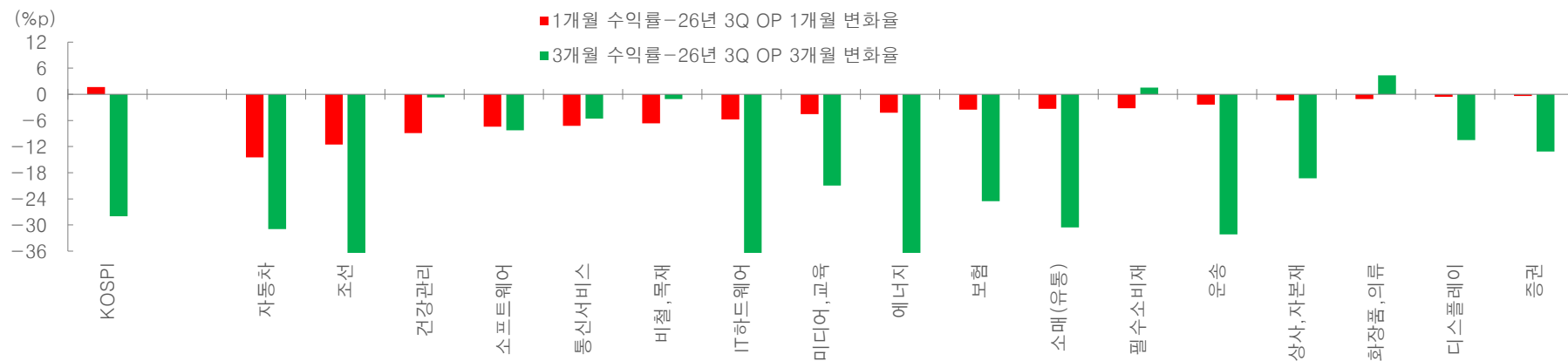
건설, IT가전, 2차전지, 은행, 반도체, 기계, 철강, 운송, 유틸리티 등 반등. 자동차, 디스플레이, 소프트웨어, 통신, 건강관리, 비철/목재 등 약세 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

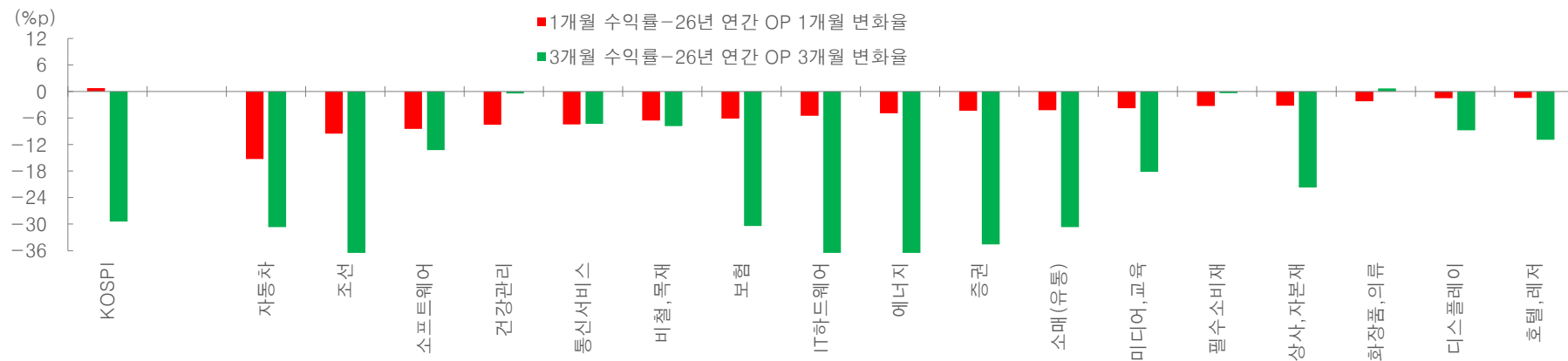
[실적대비 저평가] 자동차, 조선, 건강관리, 소프트웨어, 통신, 비철/목재, IT하드웨어 등 14개 업종 실적대비 저평가

26년 2분기 영업이익 대비 저평가: 자동차, 조선, 건강관리, 소프트웨어, 통신, 비철/목재, IT하드웨어, 미디어/교육, 에너지, 보험 등 16개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

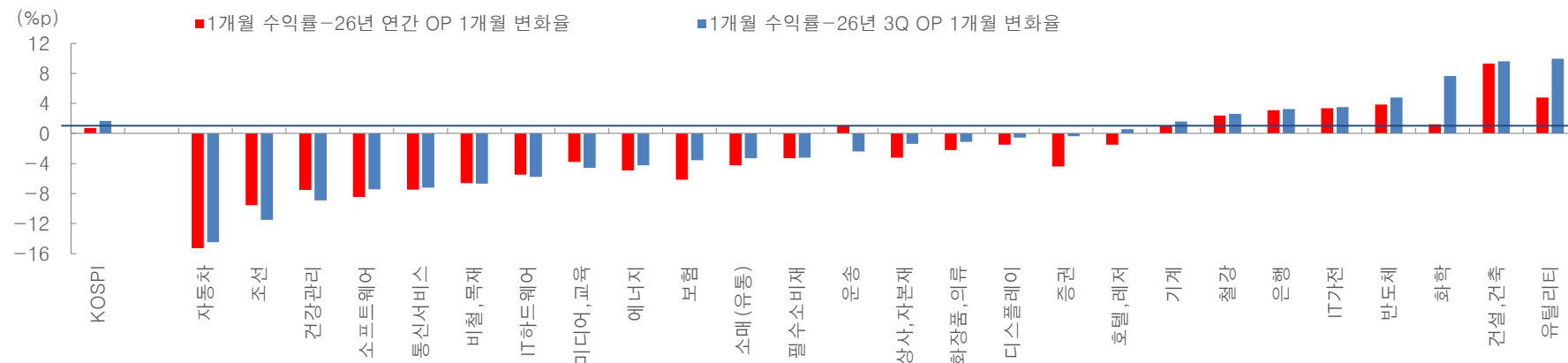
26년 연간 영업이익 대비 저평가: 자동차, 조선, 소프트웨어, 건강관리, 통신, 비철/목재, 보험, IT하드웨어, 에너지, 증권, 소매(유통) 등 15개 업종



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

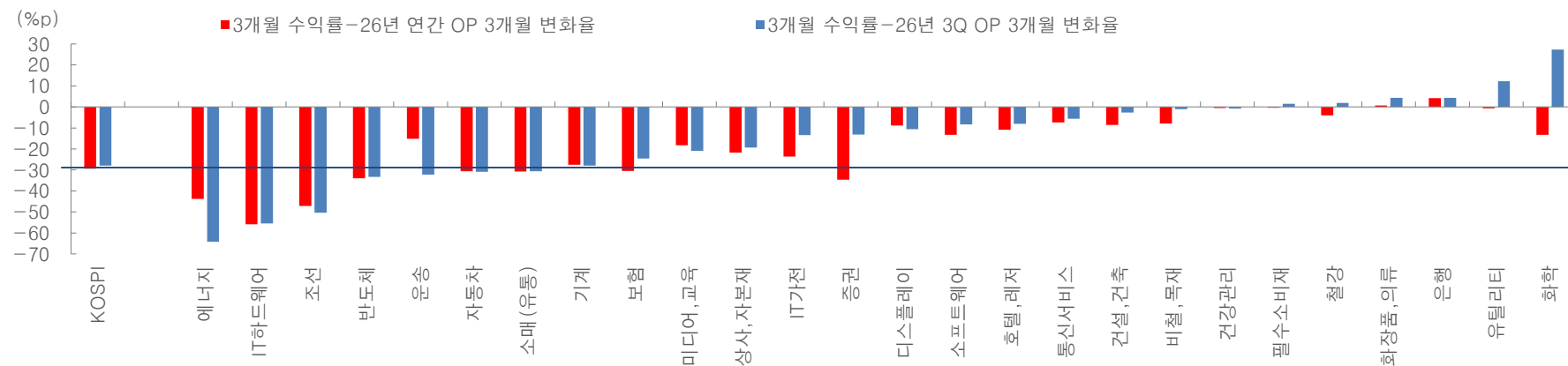
[실적대비 주가 변화율] 3개월 저평가 지속, 8월 반등에도 저평가 심화. 여전히 소수 업종만이 고평가 영역 위치

1개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 3Q 기준 +0.7%p, +1.7%p 고평가완화. 자동차, 조선, 건강관리, 소프트웨어, 통신, 비철/목재 등 16개 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3개월 실적 대비 주가 변화율. 연간, 3Q 기준 -29%p, -28%p 저평가 심화. 에너지, IT하드웨어, 조선, 반도체, 운송, 자동차, 소매/유통 등 20개 저평가



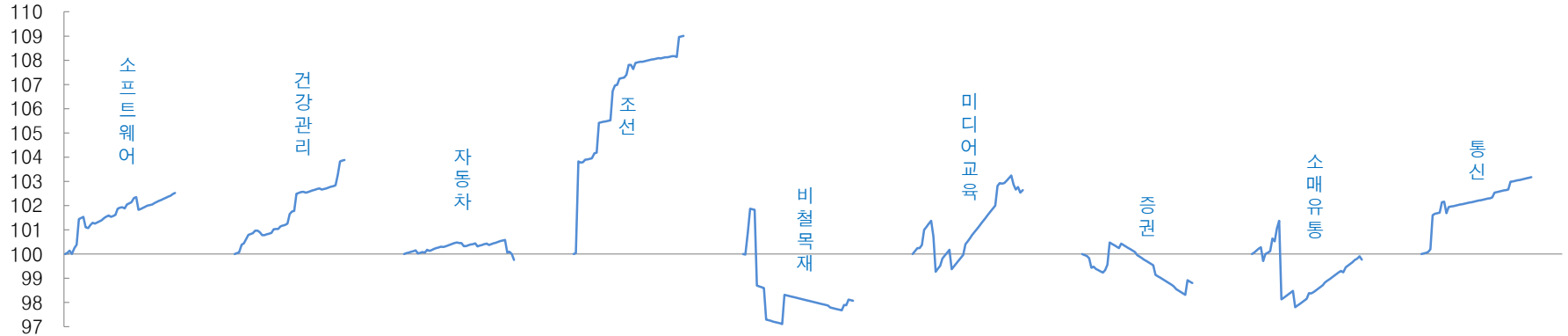
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[저평가 & 낙폭과대] 인터넷, 건강관리, 자동차, 조선, 비철/목재, 미디어/교육, 증권, 소매(유통), 통신

실적 전망 상향 : 소프트웨어, 건강관리, 조선, 통신 / 정체/하향 : 자동차, 비철/목재, 미디어/교육, 증권, 소매(유통)

(26.8.1=100)

8월 이후 12개월 선행 EPS 추이

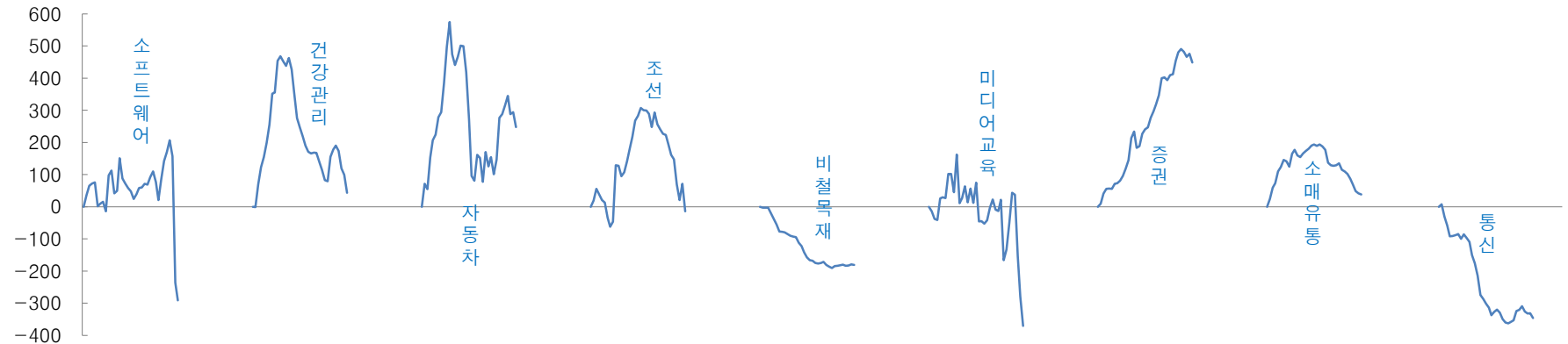


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

소프트웨어, 건강관리, 자동차, 조선, 미디어/교육, 소매(유통) 매도 지속/강화. 증권, 통신 외국인 매도 전환. 비철/목재는 매수 전환 가시화

(26.8.1=0. 십억원, 미디어/교육 억원)

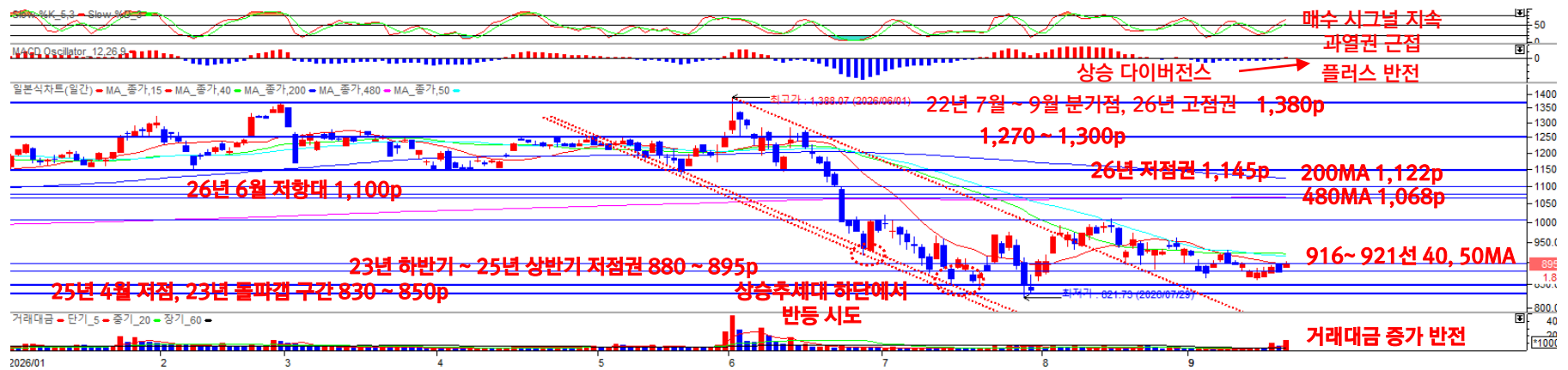
8월 이후 외국인 누적 순매수 추이



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

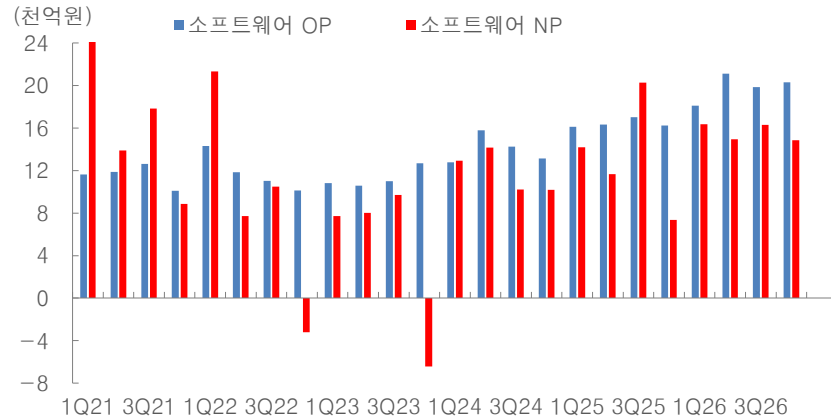
[인터넷] 40, 50MA 저항에 하락 반전, 전 저점권인 850선 지지력 확보 여부가 관건. MACD OSC 상승 다이버전스

KRX 인터넷 Top10 지수 일간차트. 하락추세대 상단 돌파했지만, 40, 50MA, 1,000선 저항에 하락 반전. 전저점권인 850선 지지력 테스트 불가피



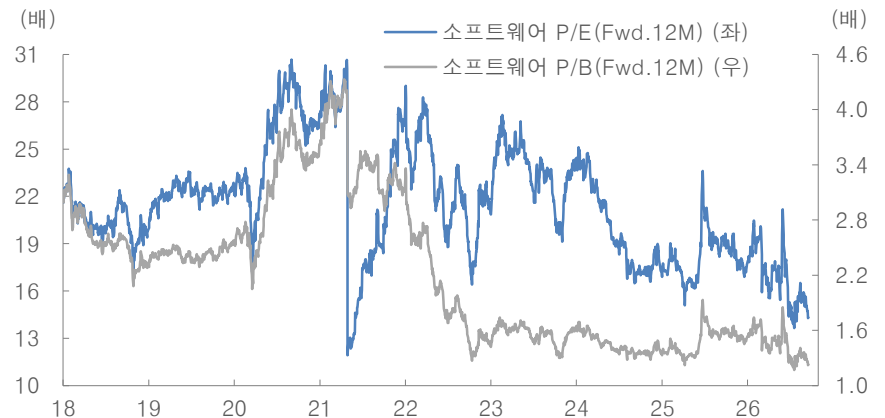
자료: 대신증권 Research Center

사상 최대 이익 경신할 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER 14.31배, 선행 PBR 1.23배로 역사적 저점권까지 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

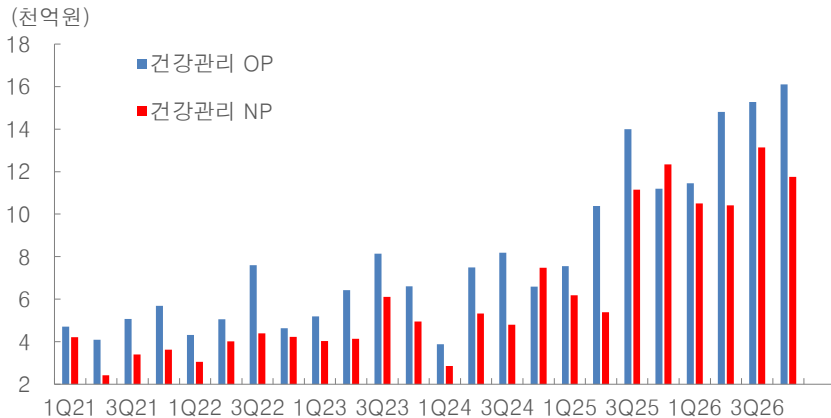
[제약/바이오] 200MA 저항에 하락 반전. 40, 50MA, 2,130선 하향 이탈로 7월 저점 지지력 테스트 가능성

KRX 바이오 Top10 지수 일간차트. 200, 480MA(2,420 ~ 2,500선) 저항에 하락 반전. 1,300선 지지력 확보 실패로 7월 저점까지 하락 가능



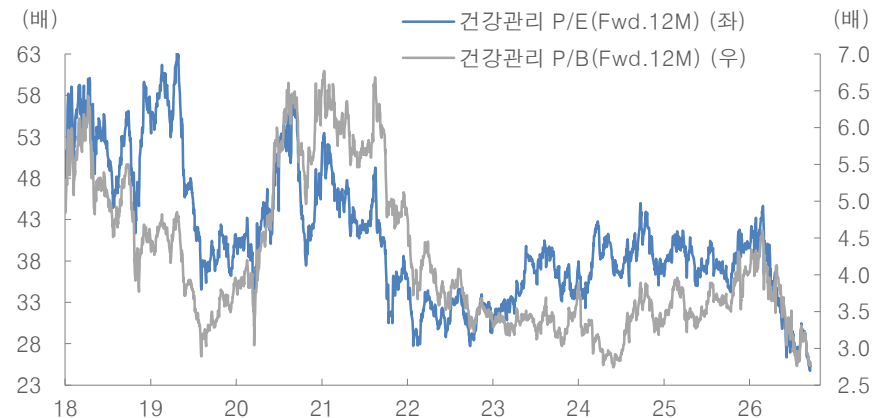
자료: 대신증권 Research Center

26년 1Q 저점으로 26년 4Q까지 실적 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

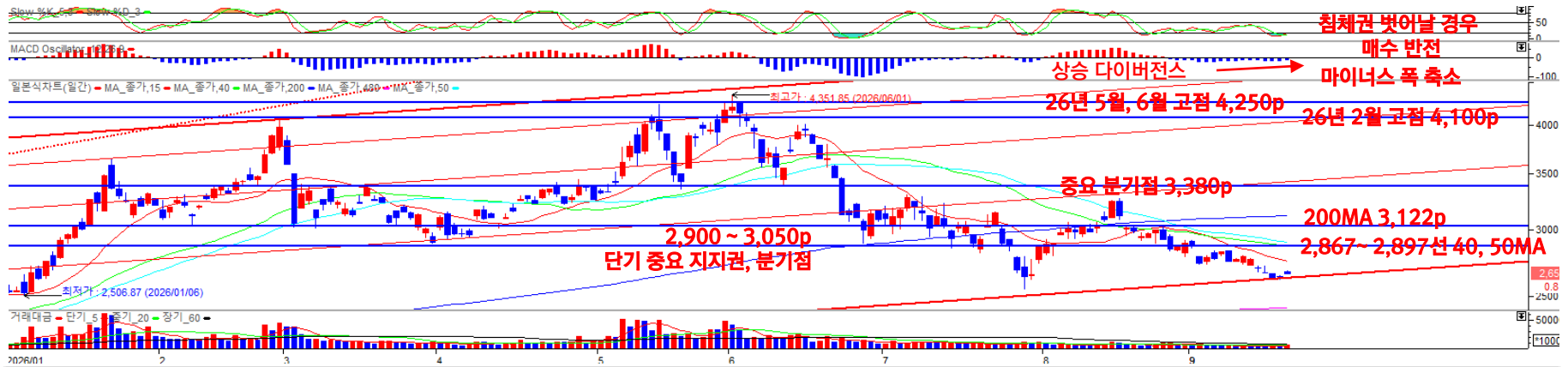
선행 PER(25.22배), PBR(2.8배)로 역사적 저점권에서 등락 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

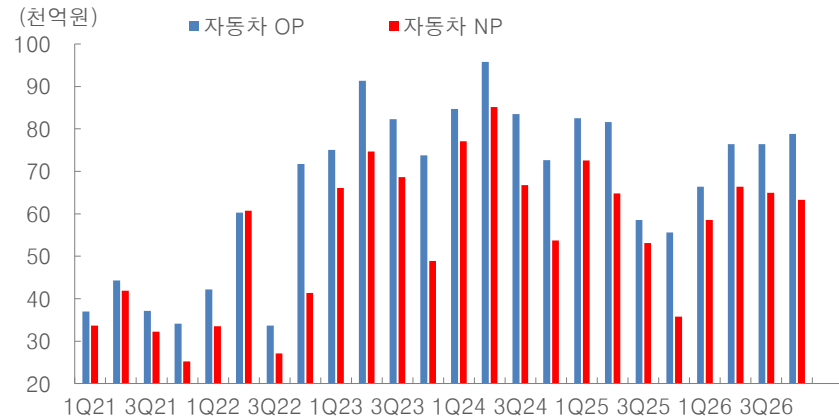
[자동차] 7월 직전 고점 저항에 하락 반전. 200, 40, 50MA 하향이탈로 전저점, 상승추세대 하단 지지력 테스트 중

KRX자동차 일간 차트. 7월 고점권에서 하락 반전, 200, 40, 50MA 하향이탈로 전저점, 상승추세대 하단 지지력 테스트 중



자료: 대신증권 Research Center

26년 상반기 실적, 강한 반등, 레벨업 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주가 하락에 선행 PER 6.37배, PBR 0.6배로 밸류 매력 강화



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[조선/비철목재] 조선, 40, 50MA 돌파/안착 시 200MA까지 추가 상승 여력 확대. 40, 50MA 지지력 테스트 중인 비철목재

FN조선해운지수 일간차트. 25,000선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40MA, 50MA 회복/안착시 200MA가 위치한 3만선 돌파시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

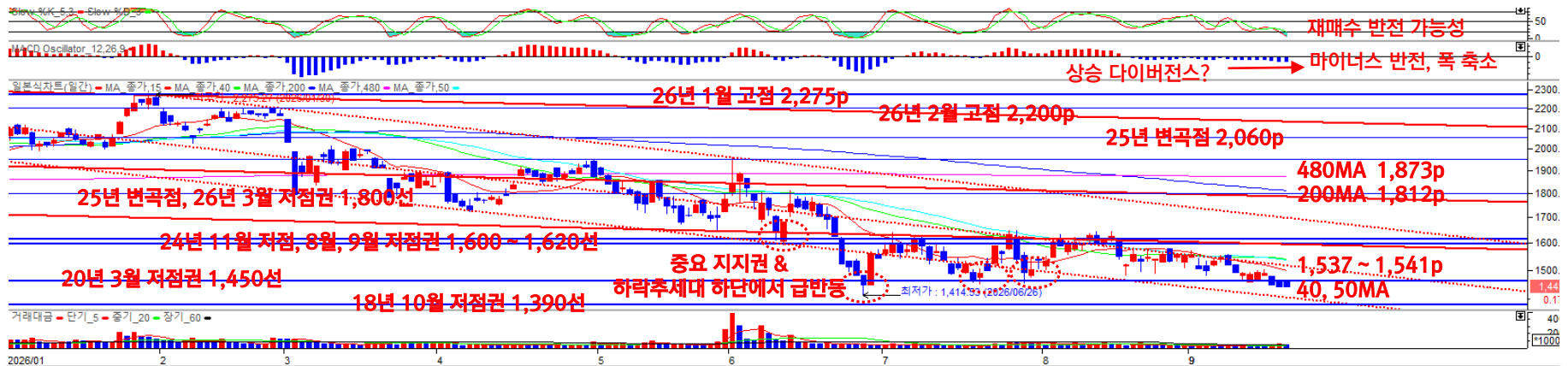
비철목재 일간 차트. 40, 50MA와 중요 변곡점이 위치한 3,550 ~ 3,670선 저항에 하락 반전. 40, 50MA 지지력 확보 여부가 중요



자료: 대신증권 Research Center

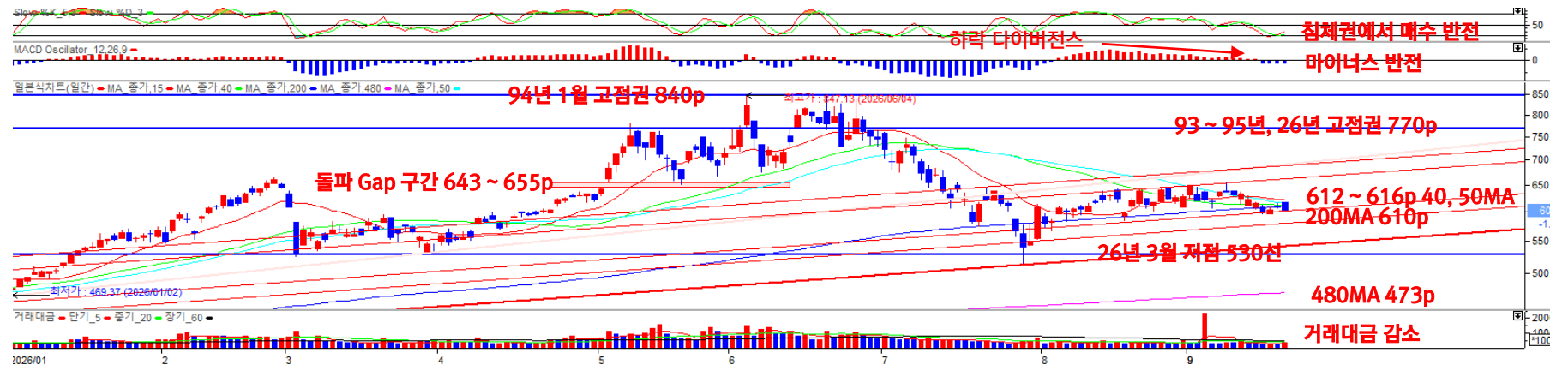
[K콘텐츠/유통] 콘텐츠는 전 저점, 유통은 200MA 지지력 확보 여부가 관건

KRX K콘텐츠 일간차트. 1,400선 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파/안착 여부 중요, 안착시 1,600선까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

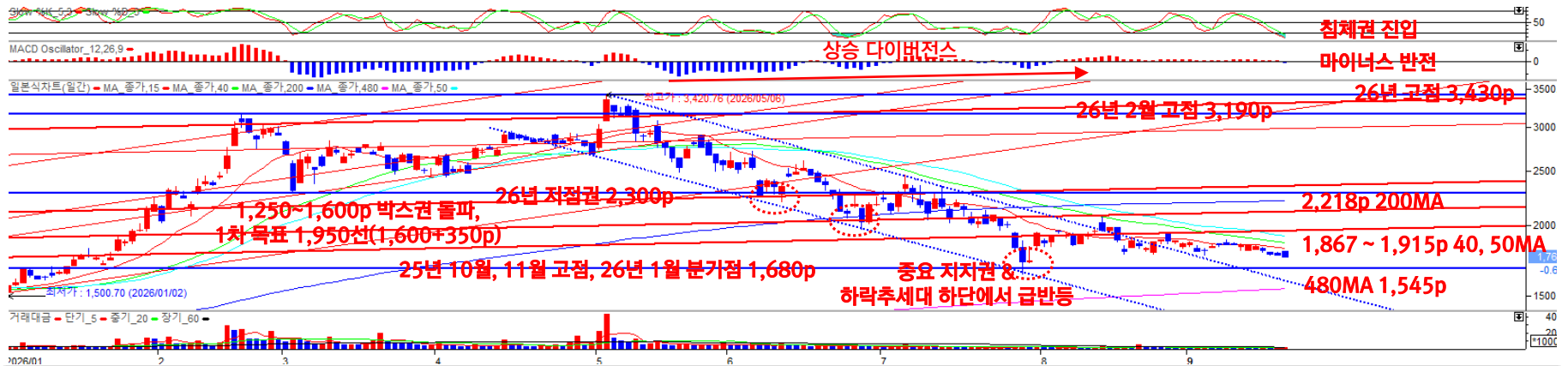
유통업 일간 차트. 빠르게 회복했던 200MA 지지력 확보 여부가 중요한 시점. 40, 50MA(610 ~ 620선)를 넘어서야 상승 추세 재개 가능



자료: 대신증권 Research Center

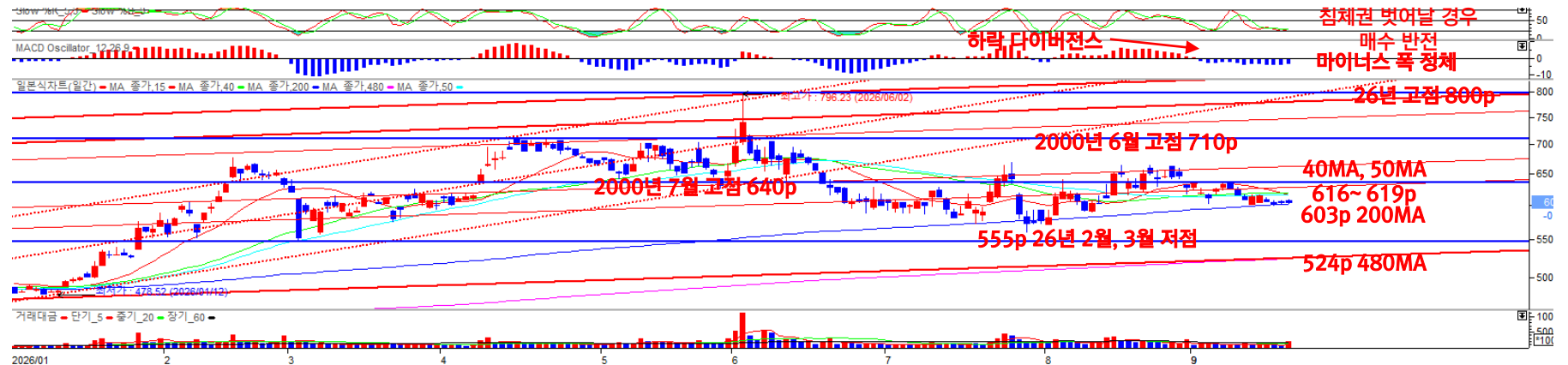
[증권/통신] 증권은 40, 50MA 저항에 하락 지속. 1,680선 지지력 테스트. 통신, 200MA 지지력 확보시 710선까지 상승 가능

KRX 증권 일간차트. 40, 50MA 저항에 하락 지속. 전 저점 지지력 확보 시 분위기 반전 예상



자료: 대신증권 Research Center

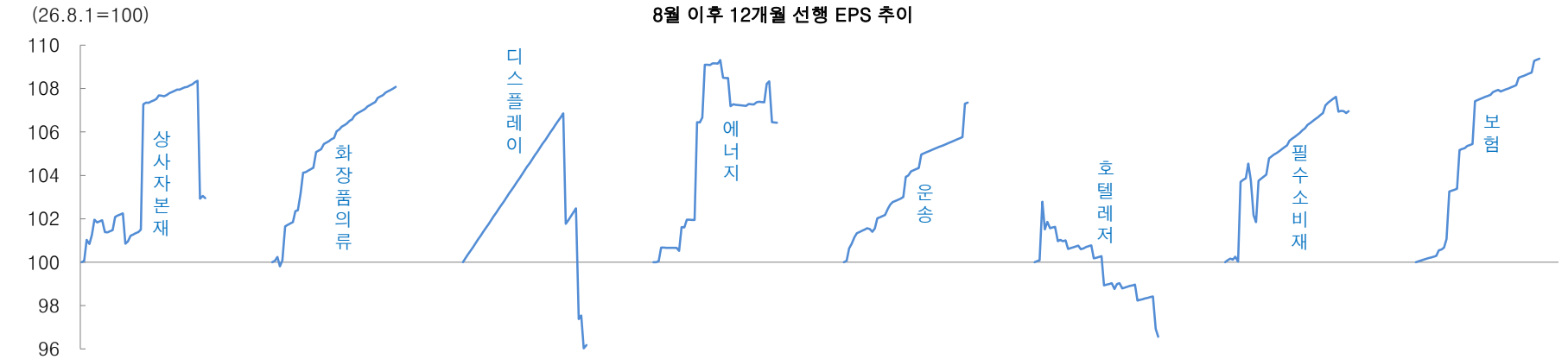
통신 일간 차트. 640선 돌파/안착에 실패함에 따라 다시 200MA 지지력 테스트. 40, 50MA 돌파/안착 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

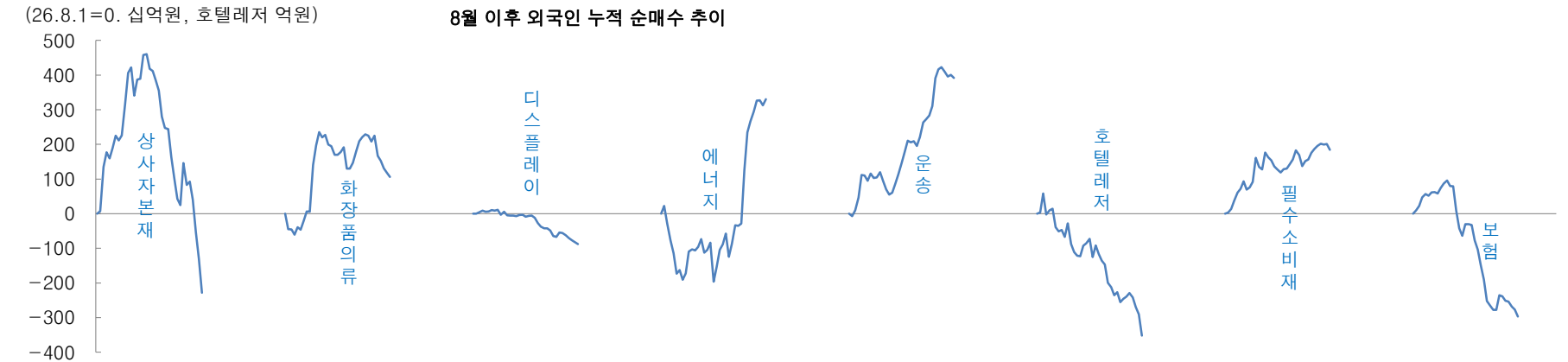
[저평가 or 낙폭과대] 상사/자본재, 화장품/의류, 디스플레이, 에너지, 운송, 호텔/레저, 필수소비재, 보험

실적 전망 상향: 화장품/의류, 운송, 보험 / 정체/하향: 상사/자본재, 디스플레이, 에너지, 호텔/레저, 필수소비재



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

상사/자본재, 화장품/의류, 디스플레이, 호텔/레저, 보험 매도 지속, 강화. 에너지 매수 전환, 운송, 필수소비재는 매도 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

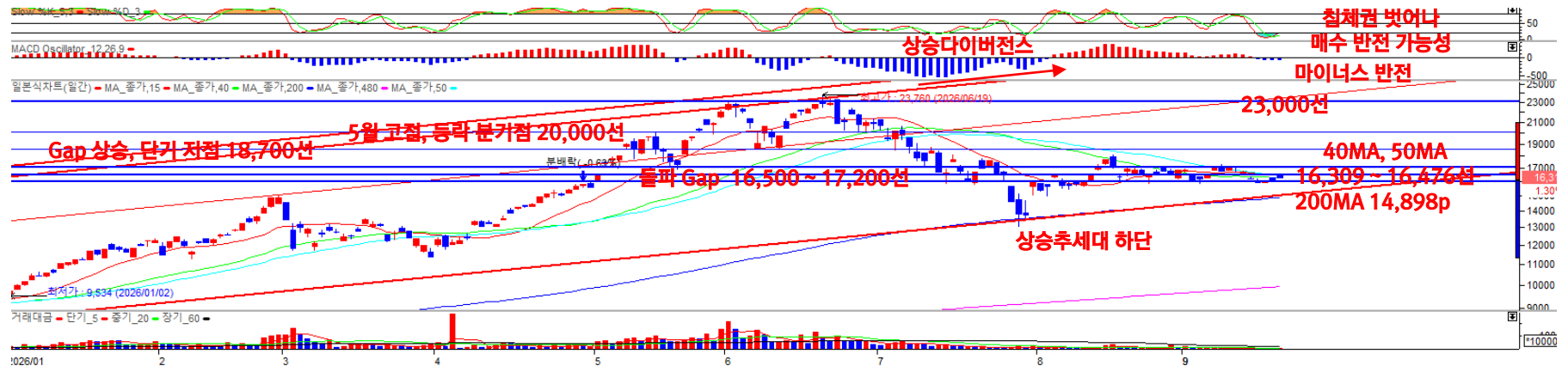
[방산/지주사] 40, 50MA 저항에 시달리는 중. 방산은 480MA, 지주사는 16,500선 지지력 확보 여부 관건

PLUS K방산 일간차트. 58,000 ~ 60,000선 저항에 하락 반전, 직전 저점 지지력 테스트 불가피. 480MA 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

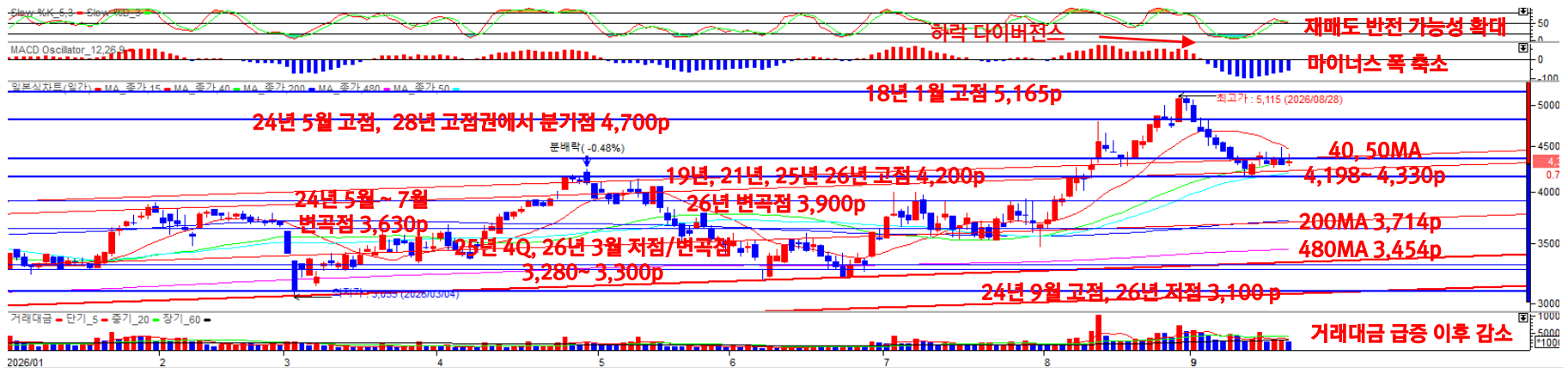
RISE 5대 그룹주 일간 차트. 중요 분기점인 16,500 ~ 17,200선 회복/안착 국면 진행 중. 안착시 18,700선까지 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

[화장품/섬유의복] 화장품은 40, 50MA 지지력 테스트. 섬유의복은 마지막 분기점에서 분위기 반전 모색

Tiger 화장품 ETF 일간 차트. 가파른 상승 중에 MACD OSC 하락 다이버전스로 과열해소, 매물소화 국면 진입. 40, 50MA 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

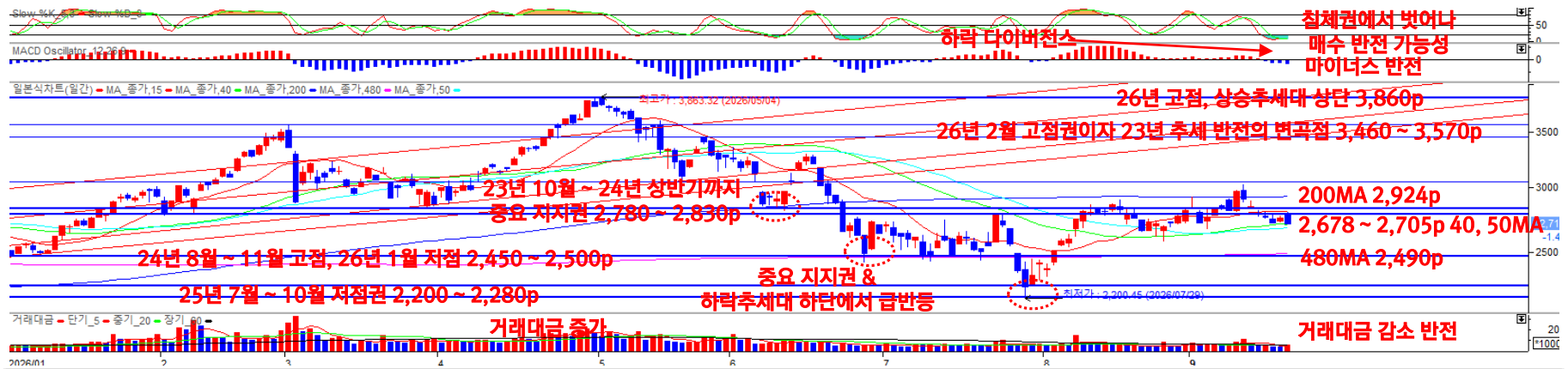
섬유/의복 일간 차트. 40, 50MA 저항에 상승 추세대 하단 이탈. 직전 저점인 210선을 지켜야 40, 50, 200MA 돌파/안착 시도 가능



자료: 대신증권 Research Center

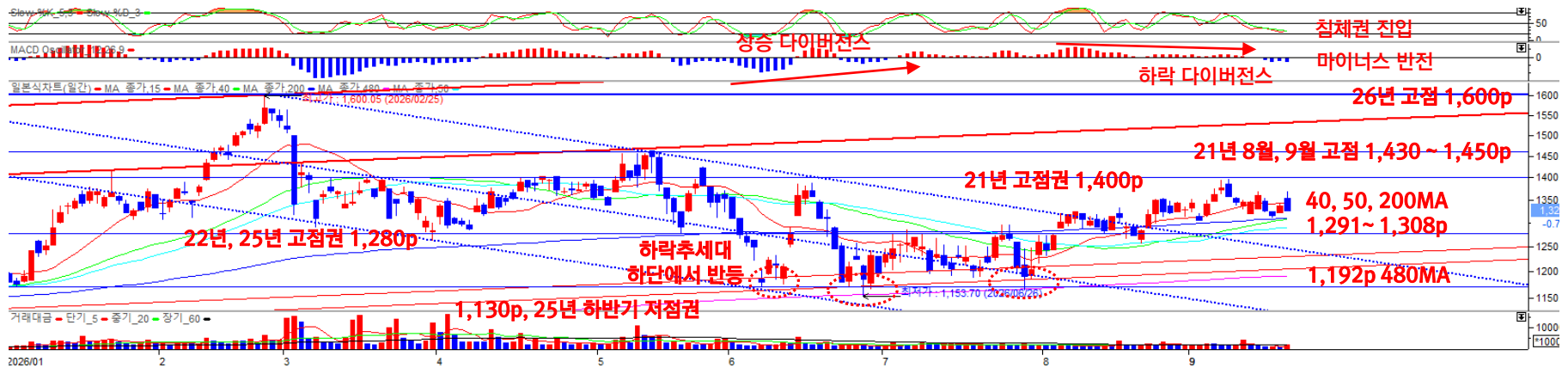
[에너지/운송] 에너지는 200MA 돌파 시도 중. 운송은 1,400선 저항에 하락 반전, 40, 50MA 지지력 확보 여부 주목

에너지화학 일간 차트.. 200MA 위치한 2,900선에서 하락 반전, 40, 50MA 지지력 확보 여부 관련. 2,900선 넘어서면 3,500선까지 추가 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

KRX 운송 지수 일간차트. 40, 50MA 돌파/안착 이후 1,400선대까지 추가 상승. 단기 과열해소, 매물소화 국면에서 40, 50, 200MA 지지력 테스트



자료: 대신증권 Research Center

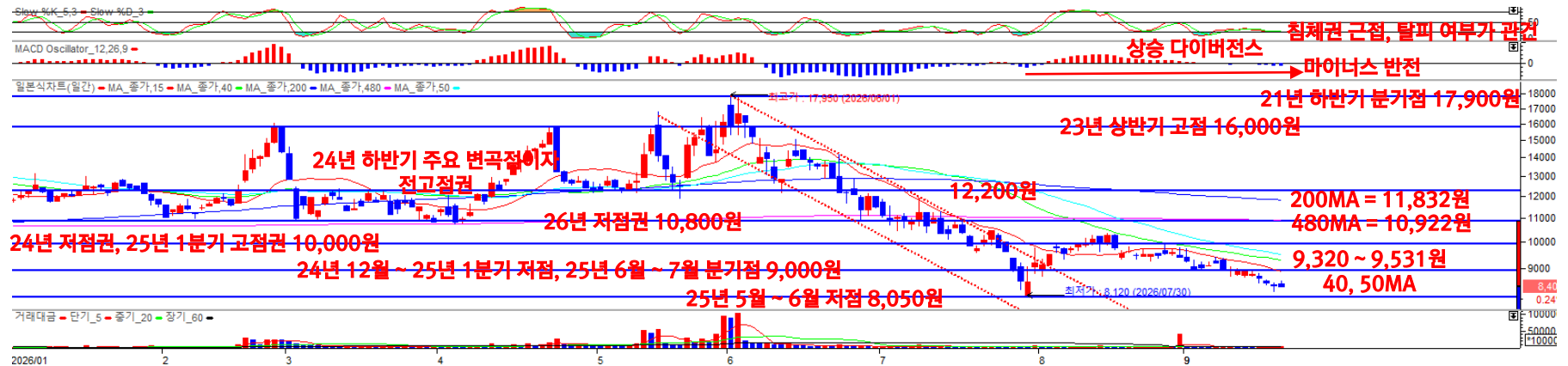
[여행레저/디스플레이] 여행레저, 40, 50MA 지지력 체크. 40, 50MA 저항에 하락, 7월 저점에 도달한 디스플레이

Tiger 여행레저 일간 차트. 40, 50MA 지지력 확보시 200MA, 480MA까지 상승 여력 확대. MACD OSC 하락 다이버전스 부담은 지속



자료: 대신증권 Research Center

디스플레이 일간 차트. 40, 50MA 저항에 하락세 지속. 7월말 저점권 지지력 확보 여부가 관건



자료: 대신증권 Research Center

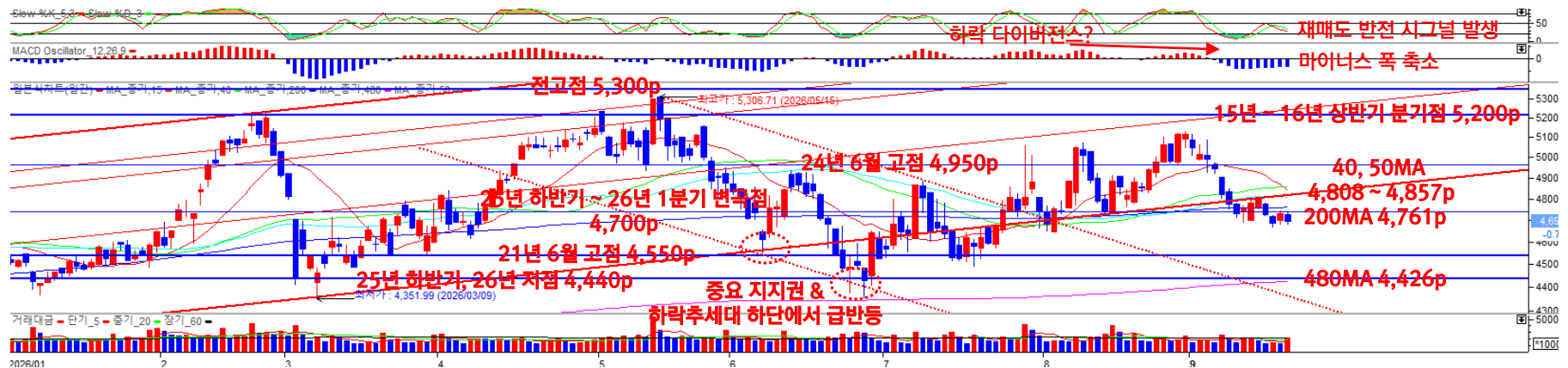
[보험/음식료] 보험은 전고점 돌파시 5,000선까지 상승 가능. 음식료, 200MA, 전저점 지지력 테스트 중

KRX 보험 일간차트. 40, 50MA 돌파 및 안착으로 전고점 도달, 단기 과열해소 시 40M, 50MA 지지력 테스트. 돌파시 5,000선까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

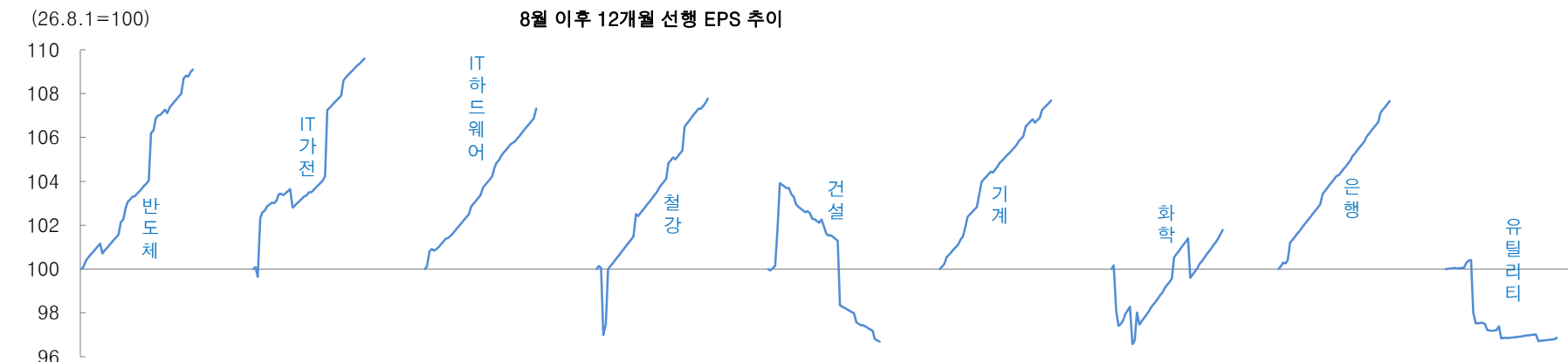
음식료품 일간 차트. 40, 50, 200MA 회복 여부에 따라 반등 탄력 결정될 것. 회복/안착시 전고점을 향하는 상승세 재개 예상



자료: 대신증권 Research Center

[가격 메리트 약화] 반도체, IT가전, IT하드웨어, 철강, 건설, 기계, 화학, 은행, 유틸리티

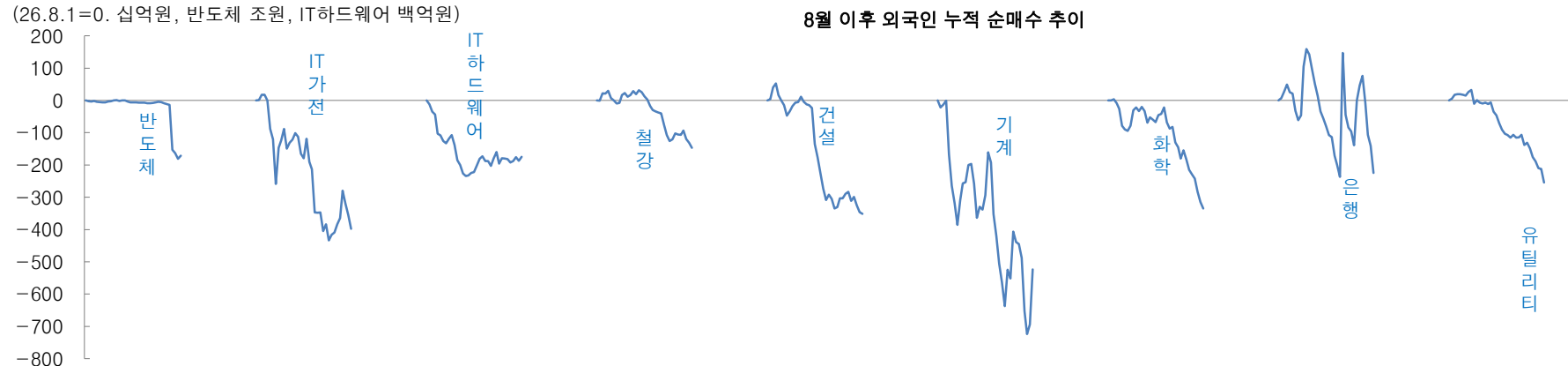
실적 전망 상향: 반도체, IT가전, IT하드웨어, 철강, 기계, 화학, 은행 / 정체/하향: 건설, 유틸리티



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체, IT하드웨어, 기계 매수 전환 가시화 & 징후 감지. IT가전은 매도 전환. 철강, 건설, 화학, 은행, 유틸리티는 매도 지속/강화

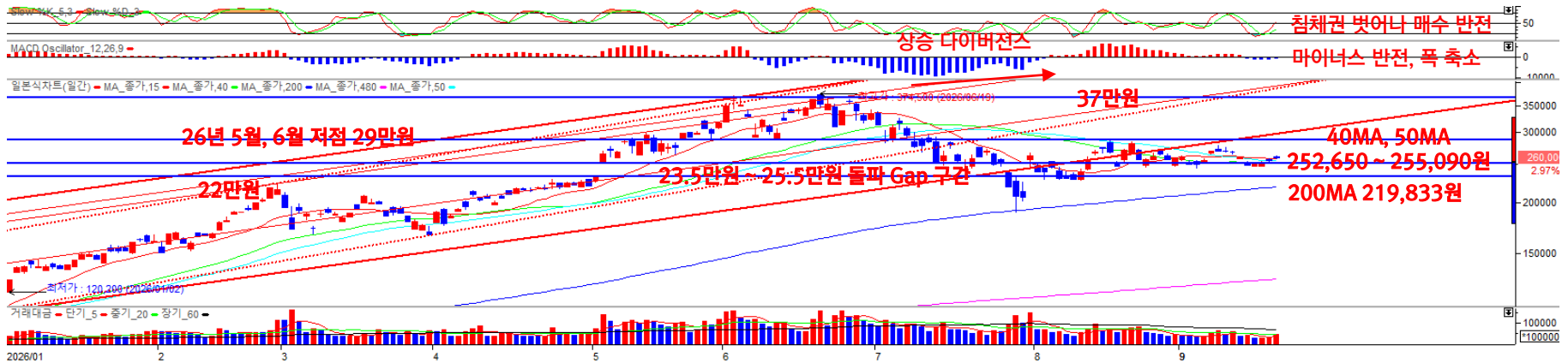
(26.8.1=0. 십억원, 반도체 조원, IT하드웨어 백억원)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

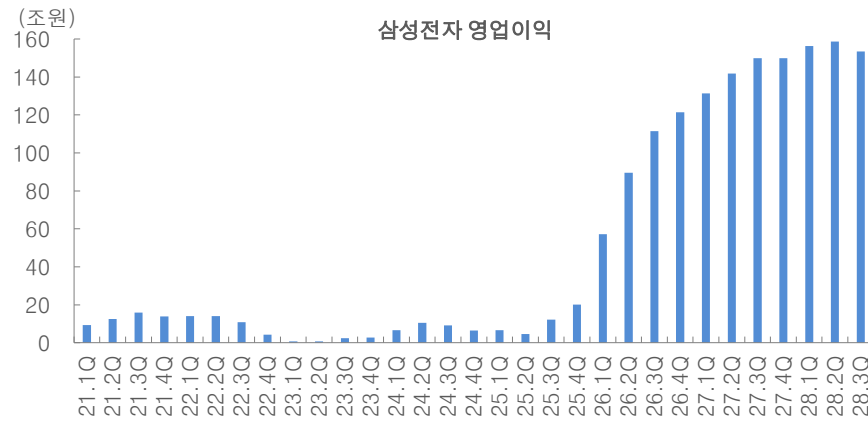
[삼성전자] 상승추세대 재진입. 28만원 돌파냐, 23.5 ~ 25.5만원선 지지력 확보냐가 중요한 시점

삼성전자 일간차트. 상승추세대 복귀를 위한 반등 지속. 40, 50MA와 1차 분기점이었던 25만원 지지력 확보 여부, 전고점 29만원 돌파/안착 여가 관건



자료: 대신증권 Research Center

26년 3Q OP 110조원 상회, 추가 레벨업 전망



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

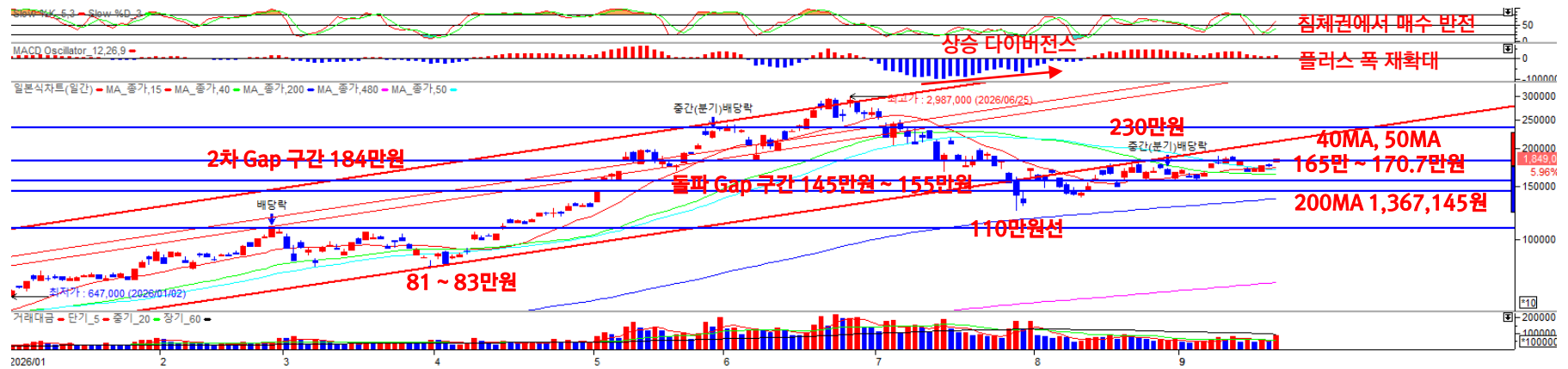
실적 전망 레벨업, 주가 등락으로 선행 PER 4.16배, PBR 1.69배



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

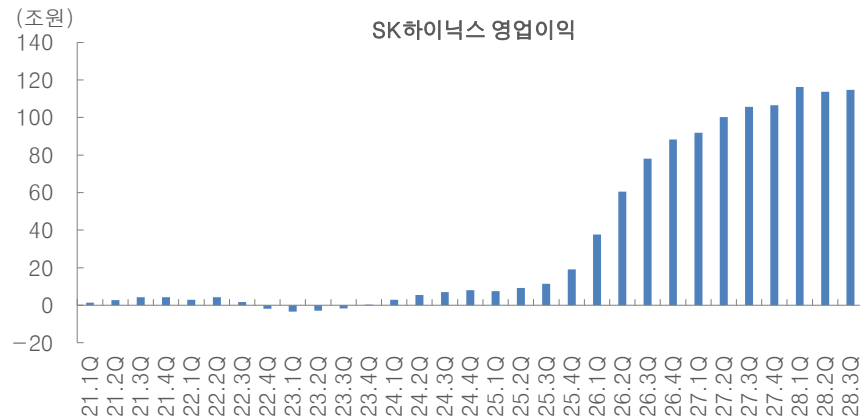
[SK하이닉스] 단기 박스권 상단인 170만원 돌파/안착 여부 관건. 회복 실패시 145 ~ 155만원선 지지력 테스트 가능성

SK하이닉스 일간차트. 단기 박스권 상단인 170만원 돌파/안착 여부 관건. 실패시 145 ~ 155만원선 지지력 테스트, 안착시 230만원까지 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

3Q 78.3조원 예상, 컨센서스 하향 조정 멈춰



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

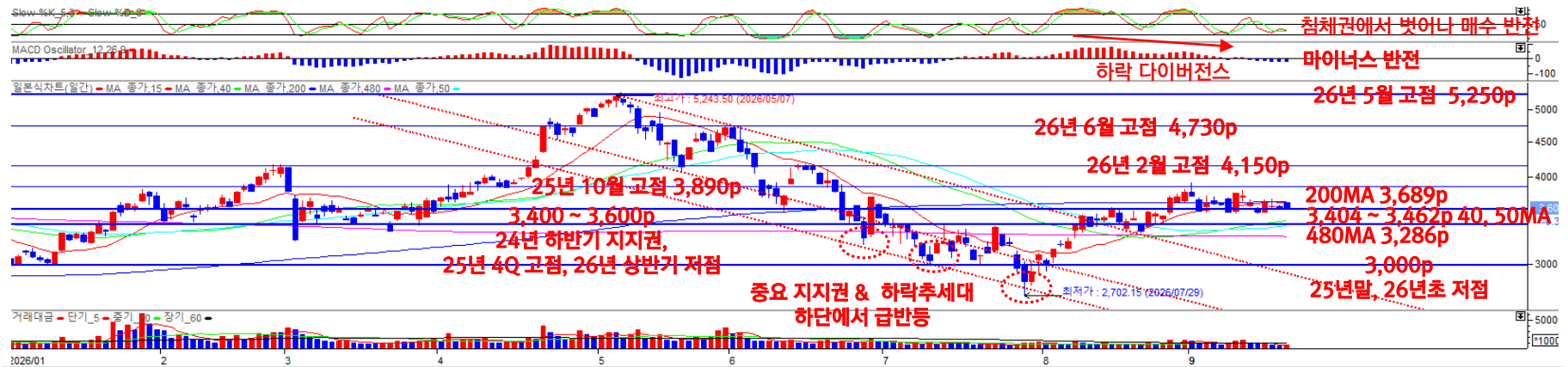
선행 PER 4.38배, 선행 PBR 2.17배로 반등



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

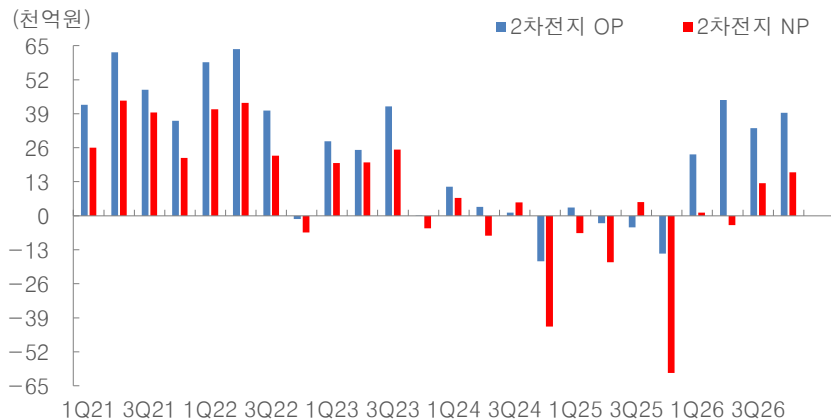
[2차전지] 40, 50MA 돌파, 추세 반전 가능성 확대 & 4,150선 돌파 시도 가능. 200MA 지지력 확보 여부 주목

KRX 2차전지 Top10 지수 일간차트. 3,500 ~ 3,600선에 밀집된 200, 40, 50MA 돌파/안착 시도 중. 안착 확인 시 4,150선까지 추가 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

1분기 흑자전환 이후 2분기 실적 서프라이즈, 이익 전망 상향 조정 예상



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

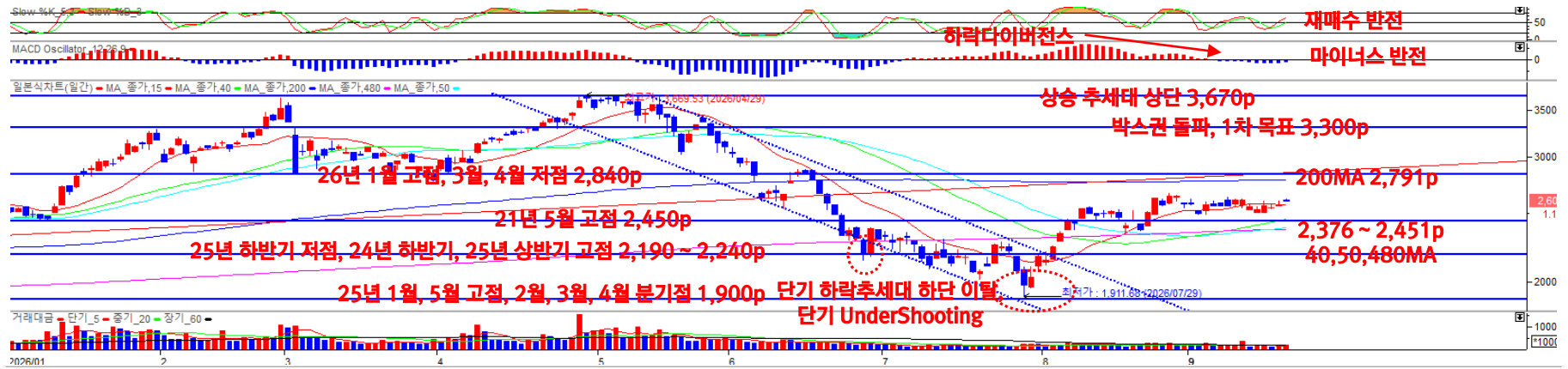
선행 PER 28.98배로, 선행 PBR은 1.35배로 레벨다운



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

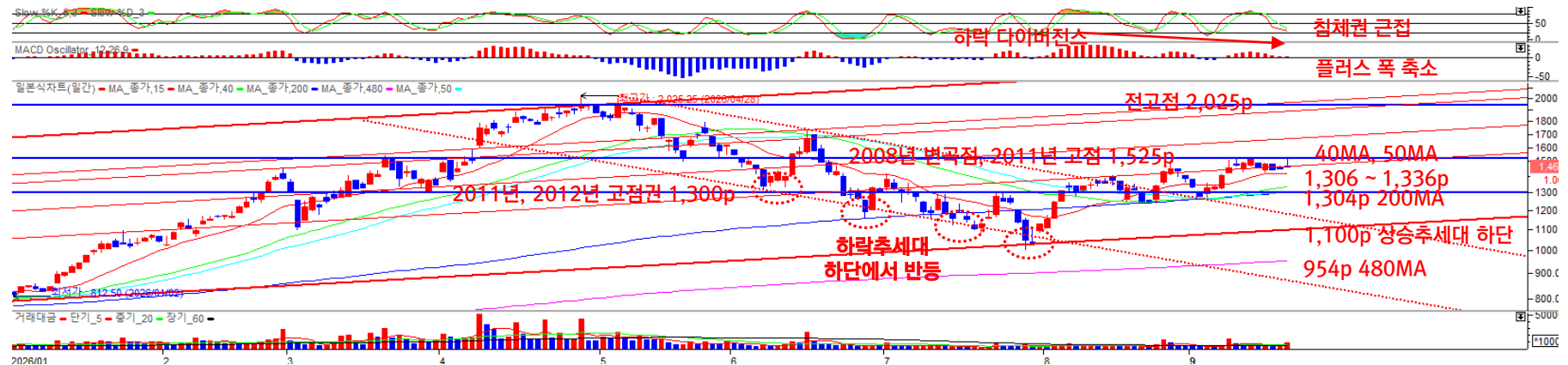
[철강/건설] 철강은 200MA까지 상승 여력 확대. 건설은 40, 50MA 안착으로 1,525p 돌파 시도에 나서

KRX 철강 일간차트. 480, 40, 50MA 지지력을 바탕으로 200MA까지 상승을 이어가는 중. MACD OSC 하락 다이버전스로 단기 매물소화 가능성



자료: 대신증권 Research Center

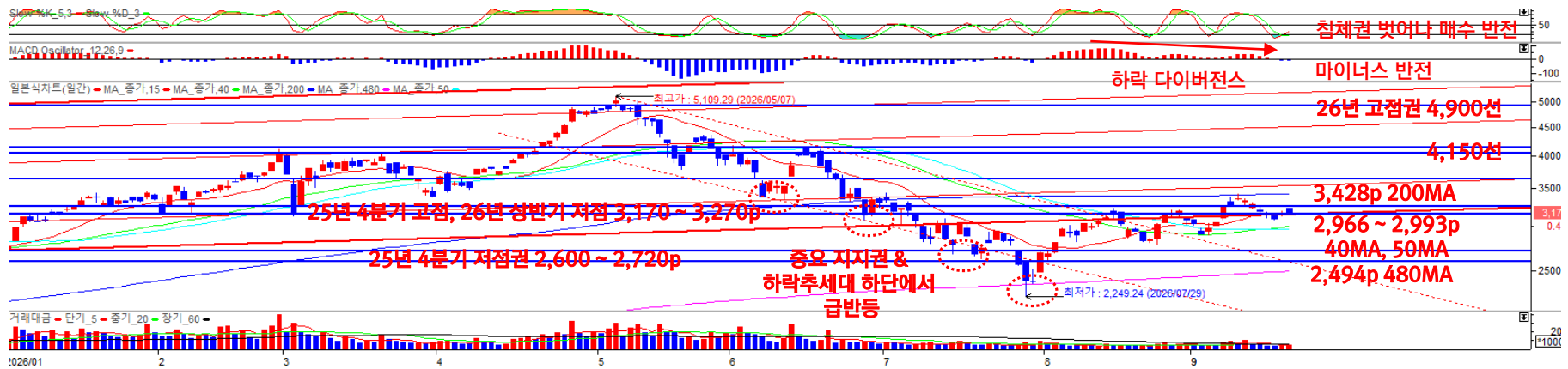
KRX 건설 일간차트. 200MA에 이어 40, 50MA 돌파/안착. 1,525p 돌파/안착시 전고점인 2,000선을 향해 갈 것



자료: 대신증권 Research Center

[기계/화학] 200MA 돌파 안착 시도 중인 기계. 화학은 200MA를 넘어 추세 반전 모색 중

기계 일간 차트. 40, 50MA 돌파 및 안착 시도 이후 200MA 돌파 시도 중. 동 지수대 넘어설 경우 4,150선까지 추가 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

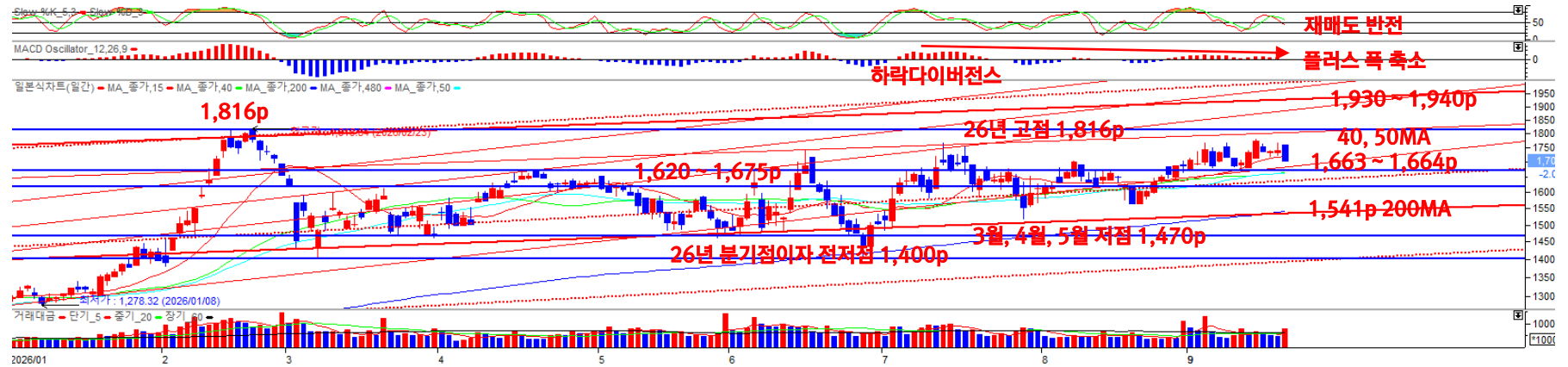
화학 일간차트. 480MA 지지력 확보 이후 돌파감, 200MA 돌파/안착 시도 중. 200MA 안착시 5,400선까지 상승 여력 확대



자료: 대신증권 Research Center

[은행/유틸리티] 은행, 40, 50MA 돌파/안착시 전고점을 향할 것. 유틸리티, 40, 50MA 지지력 확보시 전고점까지 상승 가능

KRX 은행 일간 차트. 200MA 지지력 바탕으로 분위기 반전 모색 중. 40, 50MA 돌파, 안착에 성공하며 26년 고점인 1,800선대 진입 가능



자료: 대신증권 Research Center

KRX 유틸리티 일간차트. 전저점 지지력 확인 이후 급반등. 200, 40, 50MA 지지력 확보시 박스권 상단 1,100선까지 상승 가능



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 이경민)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.