2025년 9월 15일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

신고가 행진의 연속성 확보를 위해서는

한국 증시는 1) 9월 FOMC, 2) 미국과 중국의 8월 소매판매, 산업생산, 3) BOJ, BOE 등 여타 중앙은행 회의 4) 국내 신고가 경신 이후 추가 매수세 유입 vs 차익실현 물량 등 수급 변화에 영향을 받으며 3,400pt대 안착을 시도할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,340~3,450pt).

이제부터는 주식시장이 얼마나 더 올라갈 수 있을 지와 같은 랠리의 연속성이 중요하며, 9월 FOMC가 연속성을 가늠할 수 있는 분기점이 될 전망. 사실 주식시장은 이미 2주 넘게 "9월 인하"를 주가 상승의 재료로 활용해왔던 상태임, 9월에 25bp 인하를 하더라도, 상승 모멘텀을 확보하는 데 한계가 발생할 수 있음. 따라서, "연속적인 금리인하 사이클 돌입(올해 10월, 12월 + 내년 인하기조)"이라는 내러티브가 9월 FOMC 이후 유지될 지가 관건, 결국, 점도표 상 중간값 변화(6월 FOMC 당시 올해 3.875%로 연내 총 50bp 인하로 제시), 경제전망 변화(6월 당시 올해 성장률 1.4%, 실업률 4.5%로 제시)를 통해서 내러티브 유지의 명분을 확보해야 할 것으로 판단.

| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com

| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 9월 12일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 주 초반 미국발 비농업 고용 쇼크 속 경기 침체 우려에도 불구하고 무난했던 CPI 발표에 따른 연준 금리 인하 기대감, 오라클 등 연이은 AI 산업 호재, 대주주 양도세 기준 현행 50억원 유지 기대감 등에 힘입어 양 지수는 상승 마감 (KOSPI +5.94%, KOSDAQ +4.4%)

주 초반 국내 증시는 미국 비농업 고용 쇼크, 국내 기업의 미국 구금 사태 등으로 장 초반 부진했으나, 이후 경기 침체 불안 과도 인식 속 정부의 대주주 양도세 요건 완화 기대감 등에 힘입어 상승 출발. 연준 금리 인하 기대감, 연이은 AI발 호재, 국내 증시 부양 정책 모멘텀 등 3가지 요소가 맞물린 결과 국내 증시 내 외국인 및 기관 수급 재차 유입되며 상승세 지속되는 흐름

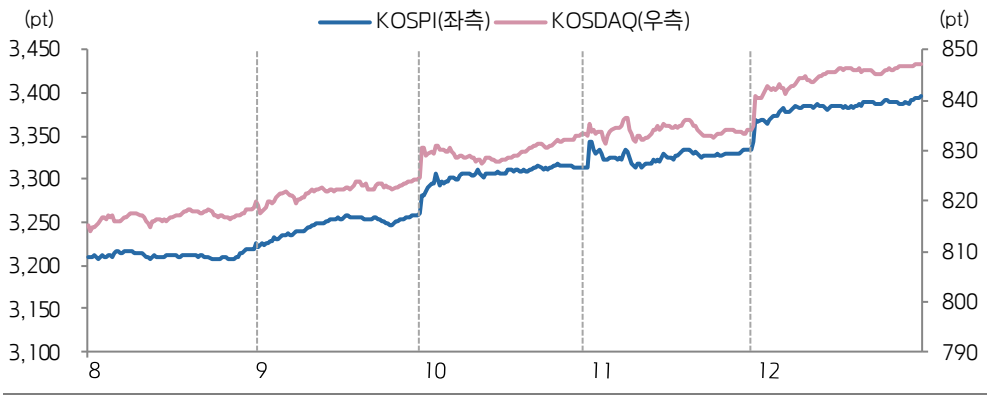
PPI, CPI 등 미국 물가 지표도 무난하게 발표되며 금리 인하 내러티브 속 위험자산 선호 심리 지속. 8월 PPI는 전년대비 2.6% 상승하며 시장예상치(3.3%)와 전월치(3.1%)를 모두 큰 폭 하회. 8월 헤드라인 및 코어 CPI는 각각 전년대비 2.9%, 3.1%를 기록하며 대체로 시장 예상치에 부합하며, 연내 3번 금리 인하 확률도 한 달전 41.8% → 현재 74.0%로 급등한 상태

세제 개편안, 상법 개정안 등 대내적인 증시 부양 정책도 재차 모멘텀으로 작용. 대통령 취임 100일 기자 회견에서 대통령은 증시에 장애가 된다면 대주주 양도세 기준을 굳이 10억원으로 고집할 필요 없다고 언급하며, 사실상 현행 50억원 유지 의견을 피력. 또한, 배당소득 분리과세 최고세율 인하(35% → 25~30%)에 대해서 검토하겠다는 입장을 표명했다는 점도 긍정적. 한편, 국내 정책 기대감과 더불어 엔비디아, 브로드컴 실적 호조세에 이어 오라클(RPO 전년대비 359% 폭증), 마이크론(디램, 낸드 등 레거시 업황 턴어라운드) 주가 급등 또한 국내 반도체주에 훈풍으로 작용한 결과 코스피는 약 4년 만에 역사상 최고치 경신

업종별로 증권(+12.23%), 전기/전자(+10.46%), 금속(+7.21%), 금융(+6.69%), 제조(+6.49%)이 강세를 보인 가운데, 통신(-0.44%), 일반서비스(+0.31%), 기계/장비(+0.6%), 전기/가스(+0.92%), 제약(+1.13%)은 부진한 흐름

한편, 외인(+4조 281억원)은 전기/전자(+37,163억원), 제조(+37,098억원), IT 서비스(+1,943억원) 순으로 순매수, 기관(+2조 6,975억원) 제조(+17,601억원), 전기/전자(+14,952억원), 금융(+6,551억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
9 월 15 일	월	중국	**산업생산 (YoY)**	8 월	5.6%	5.7%
			소매판매 (YoY)	8 월	3.8%	3.7%
			실업률 (YoY)	8 월	5.2%	5.2%
			고정자산투자 (YTD YoY)	8 월	1.5%	1.6%
			신규주택가격 (MoM)	8 월	-	-0.3%
			기존주택가격 (MoM)	8 월	-	-0.6%
		휴장	**일본(경로의 날)**			
9 월 16 일	화	미국	**소매판매 (MoM)**	8 월	0.3%	0.5%
			소매판매 (자동차 제외, MoM)	8 월	0.4%	0.3%
			산업생산 (MoM)	8 월	0.0%	-0.1%
			NAHB 주택시장지수	9 월	-	32.0
		유로존	ZEW 서베이 예상	9 월	-	25.1
9 월 17 일	수	미국	주택착공건수 (MoM)	8 월	-3.7%	5.2%
		유로존	CPI (YoY, 최종치)	8 월	2.1%	2.1%
			CPI (MoM, 최종치)	8 월	0.2%	0.2%
9 월 18 일	목	미국	필라델피아 연준 경기 전망	9 월	3.0	-0.3
		회의	**FOMC (오전 3 시)**	9 월	4.00-4.25%	4.25-4.50%
			BOE 통화정책회의	9 월	4.00%	4.00%
9 월 19 일	금	일본	CPI (YoY)	8 월	2.8%	3.1%
		회의	**BOJ 통화정책회의**	9 월	0.50%	0.50%
		파생	**미국 선물옵션 동시만기일**			
		실적	**페덱스**			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 9월 FOMC, 2) 미국과 중국의 8월 소매판매, 산업생산, 3) BOJ, BOE 등 여타 중앙은행 회의 4) 국내 신고가 경신 이후 추가 매수세 유입 vs 차익실현 물량 등 수급 변화에 영향을 받으며 3,400pt대 안착을 시도할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,340~3,450pt).

12일(금) 미국 증시는 8월 소비심리지수 둔화, 단기 밸류에이션 부담에도, 9월 FOMC 금리인하 기대감 속 테슬라(+7.4%), 마이크론(+4.4%) 등 개별 실적 호재에 따른 테크주 강세로 혼조세 마감(다우 -0.6%, S&P500 -0.1%, 나스닥 +0.4%).

9월 이후 발표된 주요 고용 지표의 잇따른 둔화에 이어, 9월 미시간대 소비자심리지수(55.4 vs 컨센 58.2)가 쇼크를 기록. 1년 (4.8% vs 컨센 4.85), 5년 (3.9% vs 컨센 3.4%) 기대인플레이션도 상승하는 등 소비자들 사이에서 관세 불확실성(인플레이션 상승, 수요 둔화 등)이 좀처럼 완화되지 못하고 있는 것으로 확인.

이런 상황 속에서 주식시장이 강세를 보이고 있는 것은 침체 불안감보다 연준이 침체를 선제적으로 막기 위해 보험성 금리인하를 단행할 것이라는 기대감이 우위를 점하고 있기 때문. 더 나아가, 9월 이후 브로드컴, 오라클 등 AI주 실적 서프라이즈, 마이크론, SK하이닉스 등 반도체 업종의 긍정적인 투자의견 확산도 최근 증시 랠리에 기여를 해왔던 것으로 판단.

이제부터는 주식시장이 얼마나 더 올라갈 수 있을 지와 같은 랠리의 연속성이 중요하며, 9월 FOMC가 이를 가늠할 수 있는 분기점이 될 전망. 일단 이미 2주 넘게 "9월 인하"를 주가 상승의 재료로 활용해왔기에, 9월에 25bp 인하를 하더라도 추가 모멘텀을 확보하는 데 한계가 있을 것으로 예상(재료 소멸 인식 가능성). 50 bp 인하(빅컷)를 단행한다면 이야기는 달라질 수 있겠으나, 월러 이사 등 소수를 제외한 대부분 위원들이 25bp 인하를 선호하고 있기에, 9월 빅컷 가능성은 낮게 가져가는 것이 적절.

따라서, "연속적인 금리인하 사이클"이라는 내러티브가 9월 FOMC 이후 유지될 지가 관건. 결국, 점도표 상 중간값 변화(6월 FOMC 당시 올해 3.875%로 연내 총 50bp 인하로 제시), 경제전망 변화(6월 당시 올해 성장률 1.4%, 실업률 4.5%로 제시)를 통해서 내러티브 유지의 명분을 확보해야 할 것으로 판단.

AI 관련 이벤트는 부재한 가운데 주중 예정된 소매판매, 산업생산 등 실물 경제 지표도 간과할 수 없으므로, 이번주는 매크로 민감도가 빈번하게 높아지는 장세가 될 전망. 미국 증시의 경우 일시적인 수급 변동성을 초래할 선물옵션 동시만기일이 금요일에 예정되어 있음을 감안 시, 증시 방향성 베팅 수정 작업은 차주 이후에 하는 것이 타당.

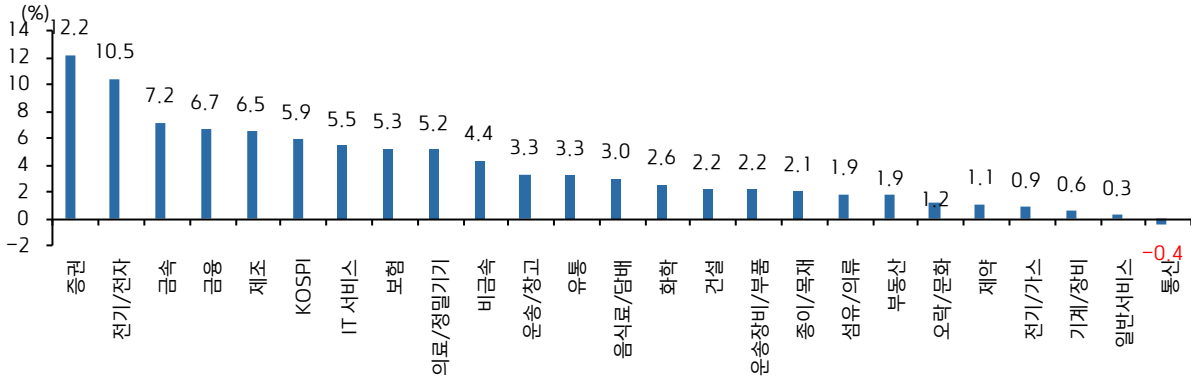
한편, 지난주 역사상 도달하지 못했던 신고가 영역에 도달한 국내 증시의 경우, 이번주 3,400pt 돌파 후 안착 여부가 관전 포인트. 과거 경험 상 박스권 상향 돌파 후 상승 추세를 유지하는 것이 국내 증시의 특성이기는 함. 다만, 단기적으로는 지난주 코스피가 6%대 급등하는 과정에서 차익실현 욕구도 누적된 만큼, 주중 "추가 매수 수요 vs 차익실현 수요"간 수급 공방전이 3,400pt 부근에서 확대될 수 있음에 유의. 또 반도체(지난주 수익률 +12.2%), 증권(+9.9%), 은행(+7.9%) 등 지난주 폭등한 업종에서 통신(-0.4%), 자동차(+0.1%), 조선(+0.2%) 등 지난주 소외된 업종으로 순환매가 나타날 가능성도 주중 대응 전략에 반영해볼 필요.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,395.54	1.5	5.9	6.5	41.5
대형주	3,421.29	1.7	6.3	6.9	43.2
중형주	3,646.61	0.6	4.4	4.7	37.2
소형주	2,507.71	0.4	3.0	1.5	19.8
코스피 200	462.74	1.9	6.9	7.2	45.6
코스닥	847.08	1.5	4.4	4.9	24.9
대형주	2,027.94	1.8	4.1	4.5	25.7
중형주	778.43	1.6	5.9	7.0	32.0
소형주	2,622.42	0.8	3.4	3.0	17.7
코스닥 150	1,425.43	1.8	4.5	5.0	26.2

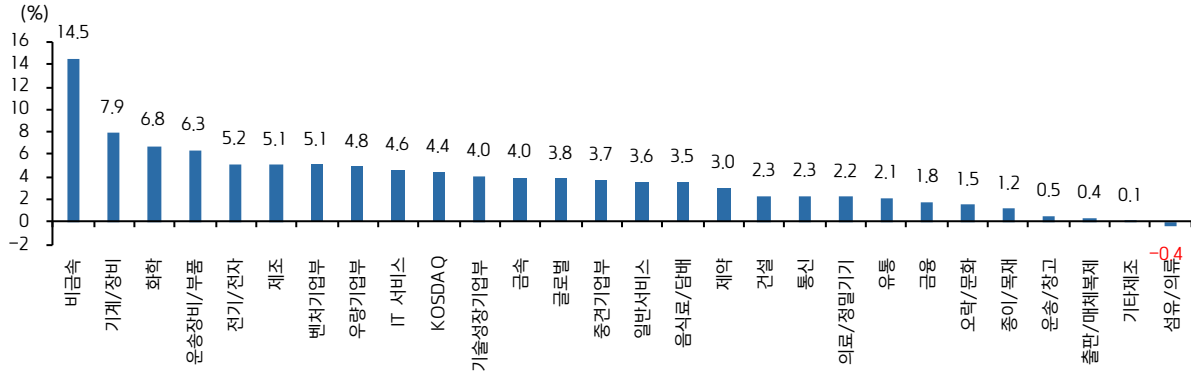
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



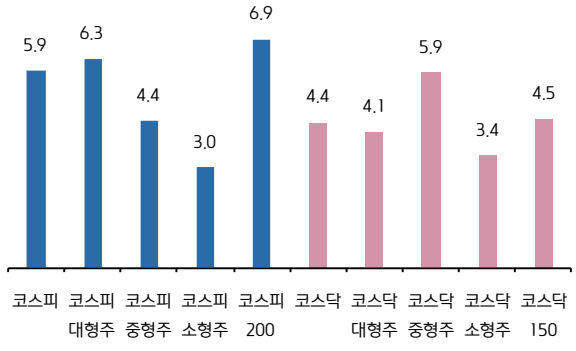
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



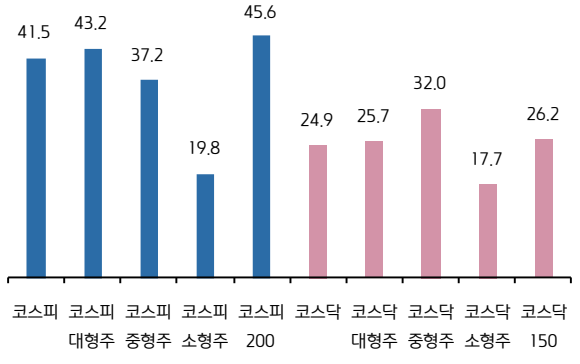
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



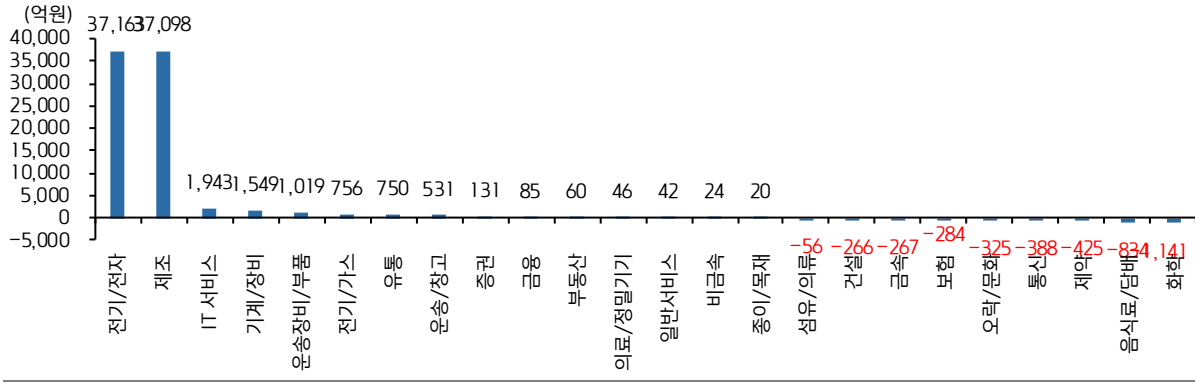
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



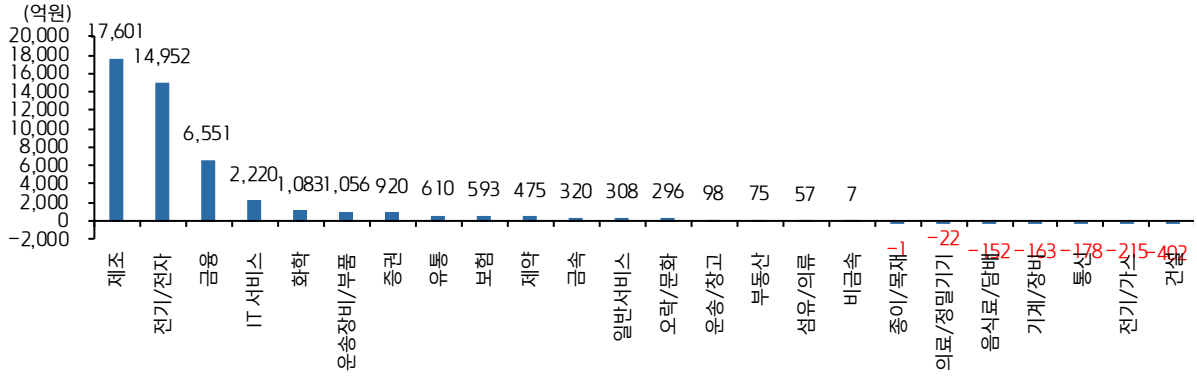
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



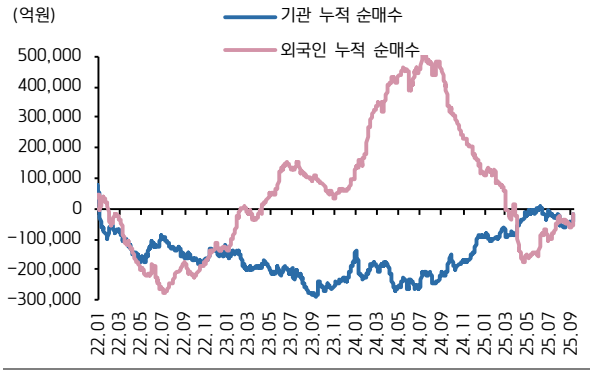
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



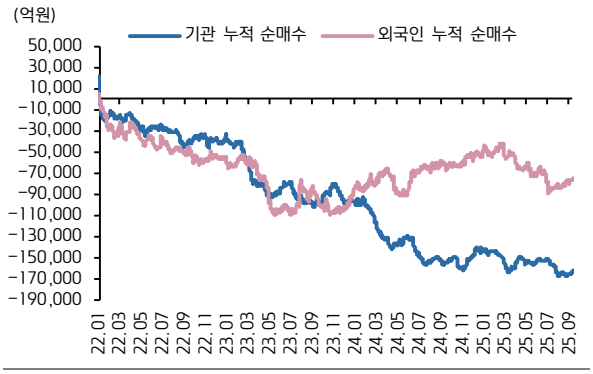
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



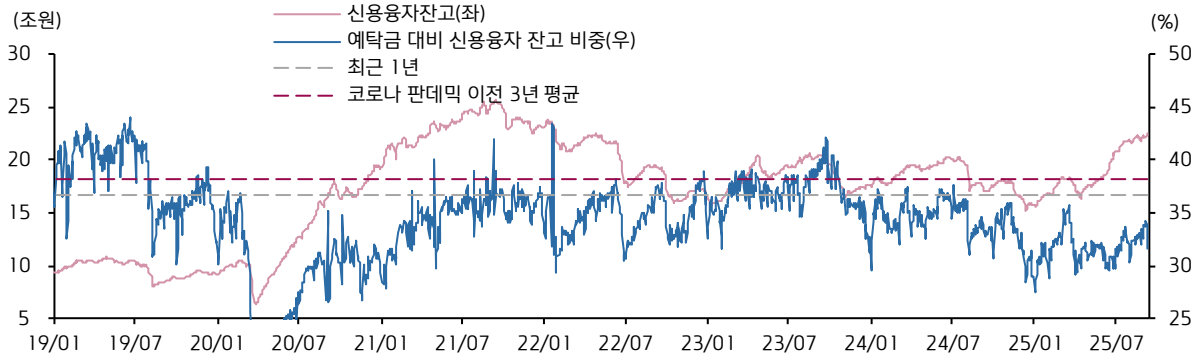
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



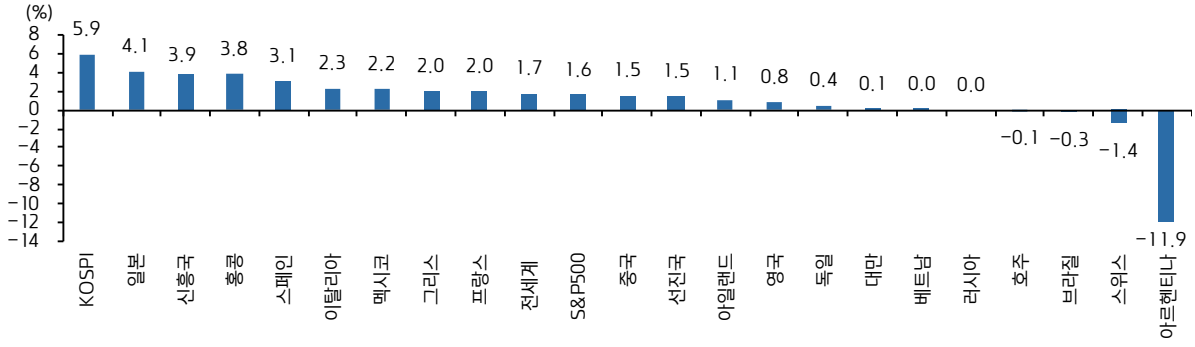
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



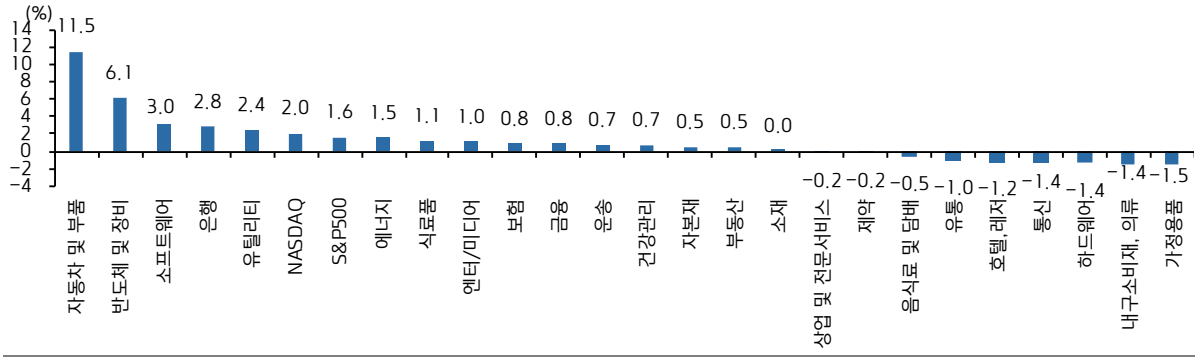
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터