

2025년 3월 4일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

# KIWOOM WEEKLY

## KIWOOM WEEKLY

### 트럼프가 장악 중인 증시 노이즈

한국 증시는 1) 국내 연휴 기간 중 미국 증시 변화, 2) 트럼프 관세 뉴스 플로우, 3) 미국 2월 비농업 고용, 4) ECB 통화정책 회의, 중국 양회 이벤트, 5) 브로드컴 실적, 국내 인터배터리 행사와 같은 특정 업종 이벤트에 영향을 받으면서 저점을 재차 높여가는 구간에 돌입할 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,500~2,620pt).

이번주에도 지난 금요일 코스피, 낫케이 등 아시아 증시에 급락을 유발했던 트럼프의 관세 불확실성은 증시 곳곳을 돌아다닐 예정. 3월 4 일(화)부로 멕시코, 캐나다(이하 25%), 중국(이하 10%)에 대한 추가 관세 부과가 실제로 시행되는 만큼, 주중 부정적인 트럼프 뉴스플로우가 증시에 빈번하게 주입되면서 증시 혼란을 유발할 가능성 상존. 하지만 시장은 동일한 악재를 반복적으로 경험할수록, 면역이 생기는 경향이 있다는 점에 주목할 필요. 2월 중 여러 차례 관세 리스크로 주식시장이 조정을 겪어 왔으므로, 향후 트럼프의 관세 행보는 2~3거래일 이상의 연쇄 급락을 유발하며 증시 추세를 봉고시키기는 어려울 전망. 대신에 하락과 되돌림을 반복하는 변동성 재료에 국한될 것.



Strategist 한지영  
hedge0301@kiwoom.com



Market/ESG 이성훈  
shl076@kiwoom.com

#### Compliance Notice

- 당사는 2월 28일 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당시 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 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 급락 영향에도 업종별로는 차별화된 흐름 보이며 연기금 수급을 중심으로 하방 경직적인 흐름을 연출했음에도 주 후반 트럼프 관세 리스크, 엔비디아발 반도체주 급락 등의 영향으로 양 지수는 하락 마감(KOSPI -4.59%, KOSDAQ -3.96%)

주 초반 국내 증시는 미국의 스태그플레이션 불안발 나스닥 급락 여파로 하락세로 출발했으나 업종별로는 차별화된 흐름 연출. 2차전지 업종은 인터배터리 행사 기대감 등으로 강세를 보였으나, 마이크로소프트의 데이터센터 투자 축소 우려가 반영되며 AI 관련 반도체주는 부진한 흐름 연출. 한편, 한국은행 금리 인하 및 미국채 금리 하락세 등에 연동하여 금리 인하 수혜주인 바이오주는 양호한 흐름.

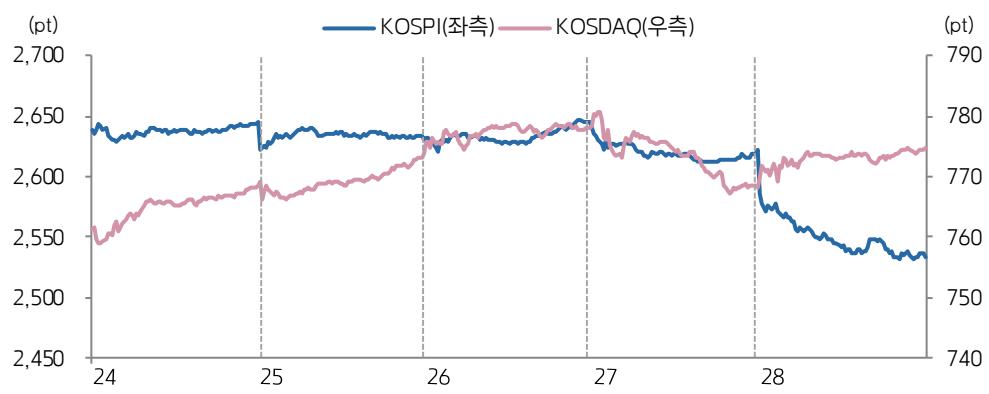
한편, 미국은 트럼프발 관세 불확실성이 재차 부각되며 부진한 흐름 연출. 주 중반 트럼프가 재차 유럽연합(EU)에 자동차를 비롯한 전 품목에 25% 관세 부과를 시사하고, 멕시코 및 캐나다에 25% 관세를 예정대로 3월 4일에 부과하겠다는 내용을 발표하자 증시 변동성 확대. 엔비디아의 4분기 실적은 높았던 기대치를 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했음에도, 차분기 가이던스상 마진율이 71.0%로 컨센서스(72.1%)를 하회한 점이 우려 요인으로 작용.

엔비디아발 미국 반도체 지수가 폭락하며 주 후반 국내 증시에서도 AI 관련주를 비롯해서 급락세 연출. 이와 더불어 트럼프발 관세 리스크에 대한 민감도 증가, 월 말 MSCI 리밸런싱에 따른 수급 왜곡 현상 등이 겹치며 국내 증시 내 위험 선호 심리는 대폭 위축. 이에 따라, 그간 주도주 역할을 하였던 방산, 로봇주 등에서 대량의 차익실현 매물 출회되며 주 마지막 거래일 코스피(-3.4%), 코스닥(-3.5%) 지수는 급락.

업종별로 오락/문화(+2.13%), 부동산(+0.97%), 운송/창고(-0.08%), 종이/목재(-0.28%), 전기/가스(-1.48%)이 강세를 보인 가운데, 일반서비스(-4.89%), KOSPI(-4.59%), 화학(-3.99%), 음식료/담배(-3.68%), 운송장비/부품(-3.63%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-2조 5,735억원)은 IT 서비스(+1,676억원), 운송/창고(+886억원), 금속(+758억원), 전기/가스(+257억원) 순으로 순매수, 기관(-9,021억원)은 화학(+477억원), 금융(+428억원), 유통(+357억원), IT 서비스(+141억원) 순으로 순매수.

KOSPI, KOSDAQ 주종 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

## 이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치
3 월 3 일	월	미국	ISM 제조업지수	2 월	50.5	50.9
			S&P 미국 제조업 PMI 최종	2 월	-	51.6
		유로존	CPI (MoM) 잠정	2 월	0.4%	-0.3%
		한국	(1 일) 수출 (YoY)	2 월	3.8%	-10.3%
			(1 일) 수입 (YoY)	2 월	2.4%	-6.4%
		중국	(1 일) 제조업 PMI	2 월	49.9	49.1
			(1 일) 비제조업 PMI	2 월	50.5	50.2
			Caxin 제조업 PMI	2 월	50.5	50.1
		휴장	한국(삼일절 대체공휴일)			
		발언	세인트루이스 연은 총재			
3 월 4 일	화	유로존	실업률	1 월	6.3%	6.3%
		한국	산업생산 (YoY)	1 월	-2.0%	5.3%
			S&P 한국 제조업 PMI	2 월	-	50.3
		일본	실업률	1 월	2.4%	2.4%
		예정	대체거래소 넥스트레이드(NXT) 출범			
		회의	중국 양회(~5 일)			
		발언	리치먼드, 뉴욕 연은 총재			
		실적	타켓, 오토존			
3 월 5 일	수	미국	ADP 취업변동자수	2 월	148k	183k
			제조업수주	1 월	1.4%	-0.9%
			ISM 서비스지수	2 월	53.0	52.8
		유로존	PPI (YoY)	1 월	-	0.0%
		한국	GDP (QoQ)	4Q	0.1%	0.1%
		중국	Caxin 서비스업 PMI	2 월	-	51.0
		행사	인터배터리 2025(~7 일)			
		공개	연준 베이지북			
3 월 6 일	목	미국	무역수지	1 월	-\$91.3b	-\$98.4b
		유로존	소매판매 (MoM)	1 월	-	-0.2%
		한국	CPI (YoY)	2 월	1.9%	2.2%
		회의	ECB 통화정책회의		2.65%	2.90%
		실적	마블 테크놀로지			
3 월 7 일	금	미국	비농업 고용자수 변동	2 월	158k	143k
			실업률	2 월	4.0%	4.0%
			제조업 임금변동	2 월	5k	3k
		유로존	GDP (QoQ) 최종	4Q	-	0.1%
		발언	애틀랜타, 뉴욕 연은 총재			
		실적	브로드컴, 코스트코, 유라이드			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 국내 연휴 기간 중 미국 증시 변화, 2) 트럼프 관세 뉴스 플로우, 3) 미국 2월 비농업 고용, 4) ECB 통화정책 회의, 중국 양회 이벤트, 5) 브로드컴 실적, 국내 인터배터리 행사와 같은 특정 업종 이벤트에 영향을 받으면서 저점을 재차 높여가는 구간에 돌입할 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,500~2,620pt).

국내 연휴 기간인 2월 28일(금)~3월 3일(월) 미국 증시는 하락 마감(2거래일 간 누적 등락률 모두 -0.1%, S&P500 -0.2%, 나스닥 -1.0%). 28일(금)에는 직전일 폭락한 AI주를 중심으로 저가 매수세 유입, 양호한 1월 PCE 물가 결과 등에 힘입어 1% 넘는 반등세를 보였음. 그러나 3일(월)에는 2월 ISM 제조업 PMI 부진 등으로 인한 경기 침체 우려 확대 속 트럼프의 3월 4일 관세 강행 소식 등으로 투자심리가 재차 위축되며 급락세로 마감하는 등 미국 증시의 단기 주가 변동성이 높아지고 있는 상황.

이번주에도 지난 금요일 코스피, 낫케이 등 아시아 증시에 급락을 유발했던 트럼프의 관세 불확실성은 증시 곳곳을 돌아다닐 예정. 3월 4일(화)부로 멕시코, 캐나다(이하 25%), 중국(이하 10%)에 대한 추가 관세 부과가 실제로 시행되는 만큼, 주중 부정적인 트럼프 뉴스플로우가 증시에 빈번하게 주입되면서 증시 혼란을 유발할 가능성 상존. 28일 우크라이나 대통령과 트럼프 간 정상 회담이 공개적인 충돌을 겪으면서 노딜로 종료됐다는 점 역시 앞으로도 트럼프 발 지정학적 불안의 수위를 재차 높일 수 있는 요인.

하지만 시장은 동일한 악재를 반복적으로 경험할수록, 면역이 생기는 경향이 있다는 점에 주목할 필요. 2월 중 여러 차례 관세 리스크로 주식시장이 조정을 겪어 왔으므로, 향후 트럼프의 관세 행보는 2~3거래일 이상의 연쇄 급락을 유발하며 증시 추세를 봉괴시키기는 어려울 전망. 대신에 하락과 되돌림을 반복하는 변동성 재료에 국한될 것이며, 시간이 지날수록 그 변동성의 진폭도 약해질 것으로 판단.

2월 중 잇따른 소매판매 등 소비 지표, 월마트 등 소매업체 실적 부진으로 미국 경기 침체 노이즈가 생성되고 있다는 점은 주중 지표에 대한 주가 민감도를 높일 수 있는 부분. 3월 3일 애틀랜타 연은에서 발표한 GDP NOW 모델 상 1분기 성장을 전망치가 일주일전 +3.8%에서 -2.8%로 대폭 하향된 점 역시 침체 불안감을 유발하고 있는 상태. 이런 측면에서 7일(금) 예정된 미국의 2월 고용 결과는 차주까지 증시에 영향력을 행사하는 대형 이벤트가 될 전망(2월 비농업 신규 고용 컨센 15.8만 vs 1월 14.3만, 실업률 컨센 4.0% vs 1월 4.0%).

한편 1일(금) 발표된 한국의 2월 수출이 +1.2%(YoY)로 전월 감소세(-10.2%)에서 증가 전환했지만, 컨센서스(+3.8%)를 하회한 점은 코시피의 주가 반등에 부담이 될 수 있는 요인. 다만, 반도체(+8.1% → -3.0%)를 제외한 자동차(-19.6% → +17.8%), 전기차(-44.3% → -4.3%), 기계(-21.4% → -12.3%) 등 여타 주력 품목들은 증가 전환, 감소폭 축소 등의 양호한 실적을 내준 점은 위안이 될 수 있음.

원화 표시로 환산한 수출이 +9.7%(vs 달러표시 +1.0%)를 기록하는 등 환율 효과가 지속되고 있음을 확인했다는 점도 긍정적으로 볼 필요. 코스피 후행 PBR이 지난 금요일 단기 폭락을 치르면서 0.89배로 내려왔다는 점 역시 향후 부정적인 외부 충격을 제한시켜 줄 것으로 판단.

(다음 페이지 계속)

2025년 3월 4일

#### KIWOOM WEEKLY

3일 발표된 미국의 2월 ISM 제조업 PMI(50.3 vs 컨센 50.6, 1월 50.9)가 부진한 가운데, 신규주문(48.6 vs 1월 55.1), 고용(47.6 vs 1월 50.3) 등은 둔화된 반면, 가격(54.9 vs 1월 62.4)은 상승했다는 점은 시장의 걱정을 자아낼 수 있는 결과.

이번 제조업 PMI 부진은 관세 불확실성이 구매담당자들의 심리에 부정적인 영향을 가한 것으로 보임. 향후 트럼프의 관세 수위가 우려만큼 크지 않을 것이라는 인식이 확산될 수 있으므로, 금번 제조업 PMI 부진은 일시적인 충격에 그칠 가능성을 열어둘 필요.

주식시장 내에서도 주중 개별 자료에 따라 업종별 순환매 장세가 지속될 것임을 감안 시, 중국 양회, 국내 인터배터리 2025, 브로드컴 실적 등의 이벤트가 중요할 전망. 화장품, 엔터 등 중국 소비테마주, 이차전지주, HBM 관련 주들의 수급 변화를 만들어 낼 수 있기 때문.

4일부터 시작되는 중국 양회에서는 미국의 대중관세 대응책 뿐만 아니라 최대 900조원 특별 국채 발행, 민간기업 지원 확대 등을 통한 내수 부양책(+이구환신 추가 여부)에 초점을 맞출 것이라는 게 시장의 종론.

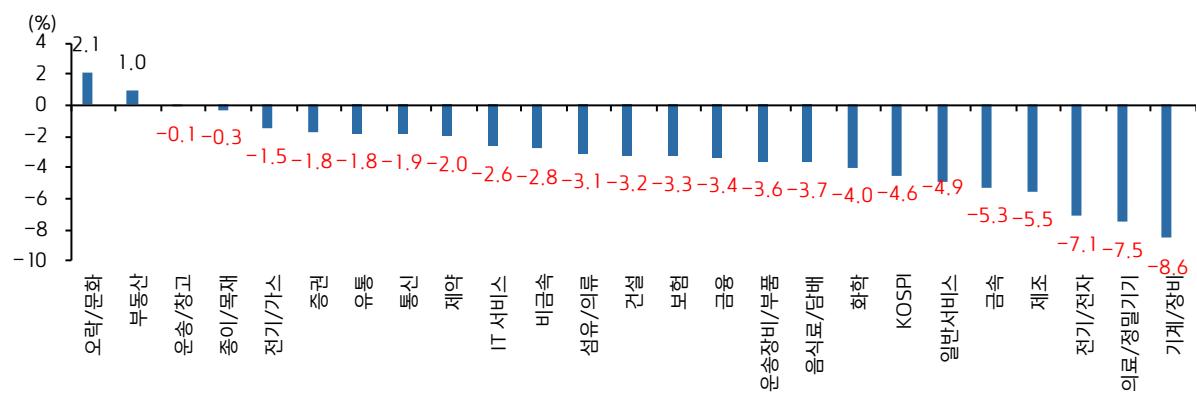
5~7일 인터배터리 2025에서는 국내 배터리 업체들의 제품 포트폴리오 확장을 통해 “캐즘” 우려를 어느정도 덜어낼 수 있는지가 관전 포인트. 하지만 상기 두 개의 이벤트는 관련주 주가에 일정부분 선반영된 측면도 있기 때문에, 실제 이벤트를 치를 과정에서 재료 소멸 인식성 물량 출회로 단기 주가 변동성 확대 가능성을 대비할 필요.

#### 국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,532.78	-3.4	-4.6	-0.2	5.6
대형주	2,518.59	-3.5	-4.9	-0.5	5.4
중형주	2,852.94	-3.2	-3.5	1.9	7.3
소형주	2,170.86	-1.6	-1.4	1.2	3.7
코스피 200	334.27	-3.5	-5.0	-0.7	5.2
코스닥	743.96	-3.5	-4.0	2.1	9.7
대형주	1,803.08	-4.8	-4.5	3.0	11.8
중형주	647.36	-2.6	-4.1	1.1	9.8
소형주	2,338.82	-1.8	-2.3	0.9	5.0
코스닥 150	1,262.71	-4.4	-3.9	2.7	11.8

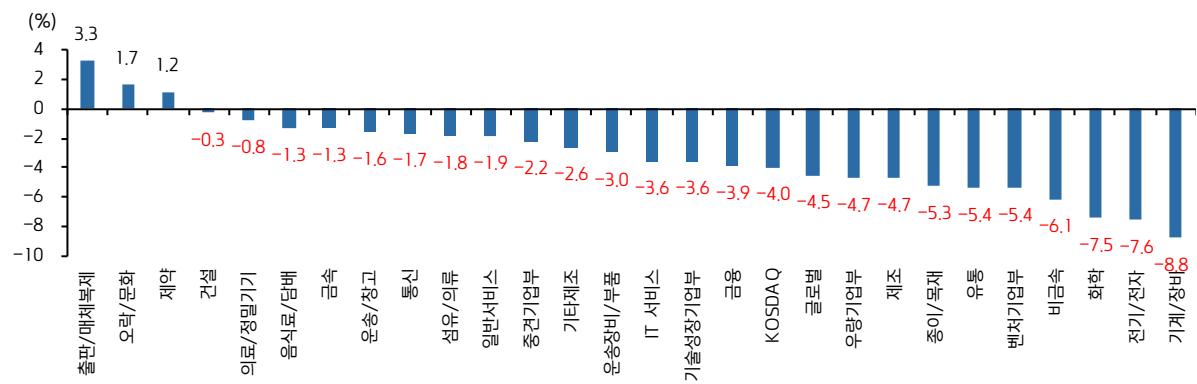
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 주간 등락률



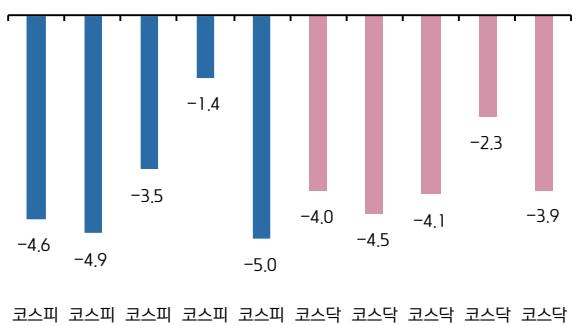
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 업종별 주간 등락률



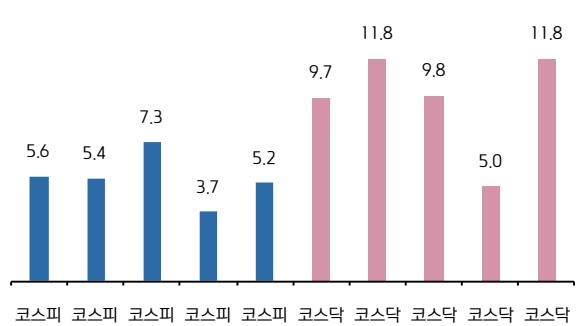
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 주간 수익률



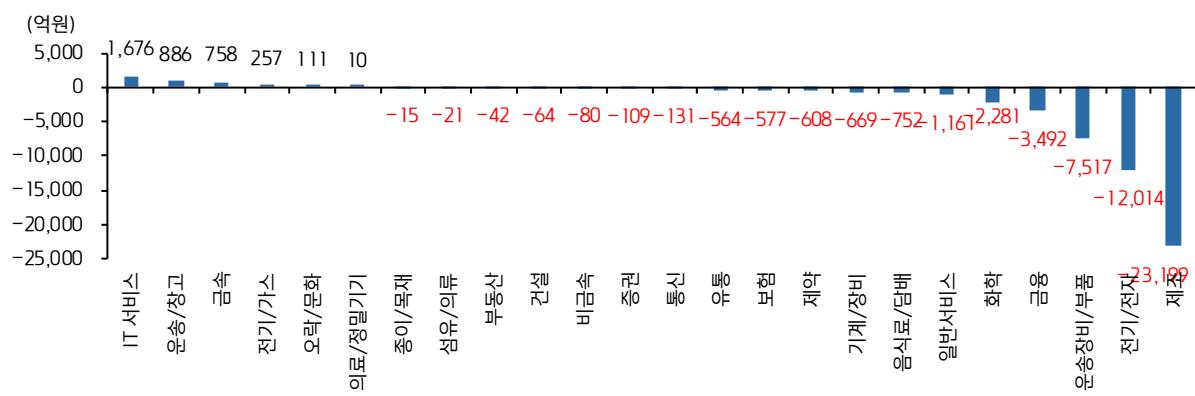
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 주요 지수 연초 대비 수익률



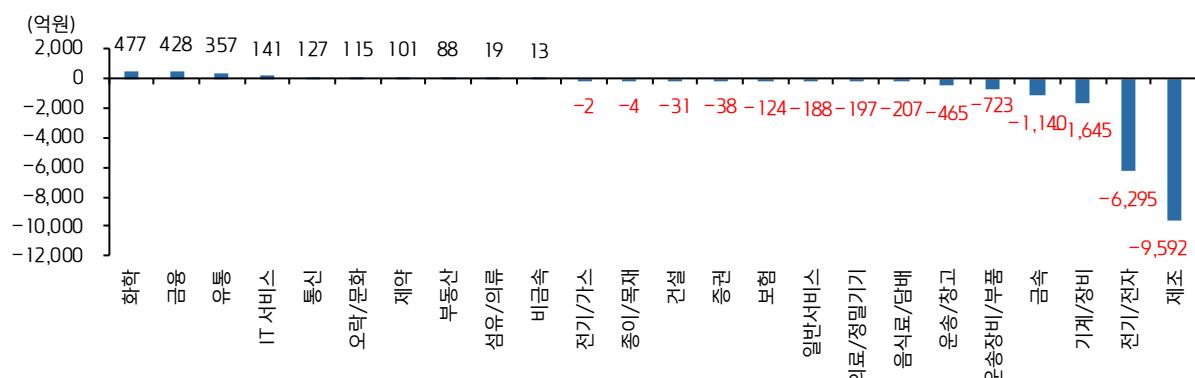
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



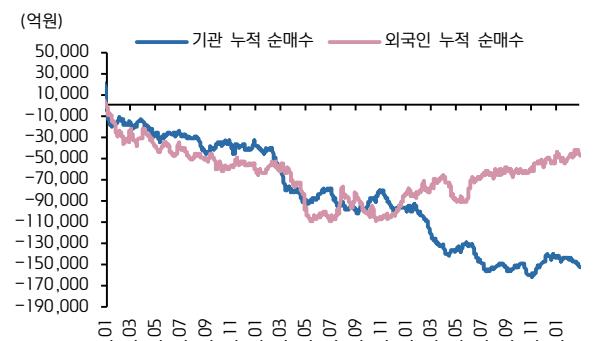
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

### KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 3월 4일

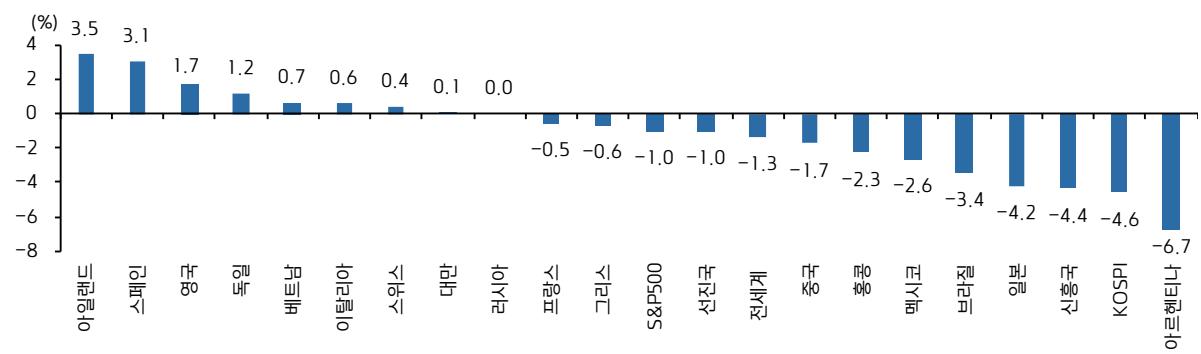
KIWOOM WEEKLY

### KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



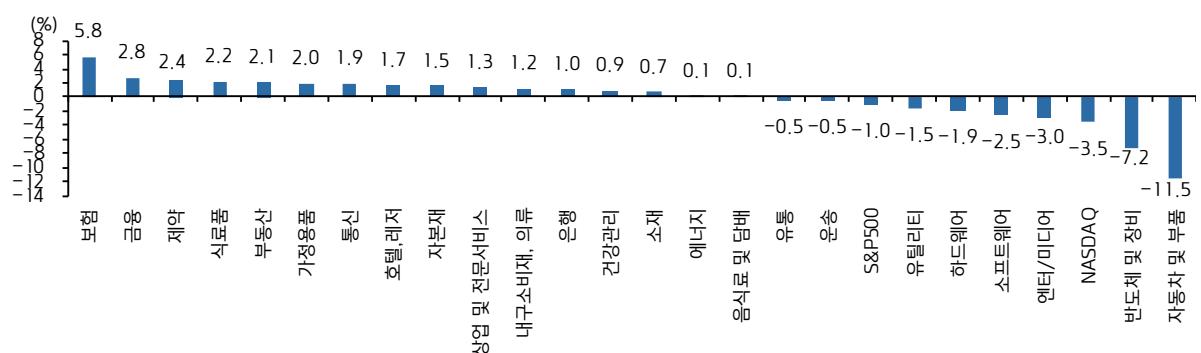
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

### 주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터