

2025년 3월 24일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

외국인과 기관의 업종 로테이션 장세

한국 증시는 1) 트럼프의 관세 발언, 2) 미국 2월 PCE, 3월 미시간대 기대인플레이션 등 주요 지표, 3) 주요 연준 인사 발언, 4) 반도체 중심의 외국인 순매수 지속 여부, 5) 공매도 재개, 현재 판결 등 월말 국내 고유 이벤트 등에 영향 받을 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,580~2,700pt).

이번주에는 매크로 보다는 트럼프 관세 뉴스플로우가 단기적인 증시 방향성을 좌우할 것으로 예상. 지난 금요일 트럼프가 본인의 소셜 계정을 통해 “4월 2일 해방기념일이 될 것”이라고 언급한 것처럼, 상호 관세 부과 시점이 임박해오고 있기 때문. 그 가운데, 스캇 베셋트 재무장관이 “더티 15” 국가에 표적화된 관세를 부과할 것이라고 언급한 상황. 구체적인 국가 리스트는 공개되지 않았지만, 한국, 유럽, 중국 등 대미 무역흑자를 기록 중인 국가들이 후보군으로 지목되고 있는 실정. 이는 주중 상호관세 or 더티 15 국가 지목 여부와 관련된 뉴스 플로우가 단기적인 주가 변동성을 만들어낼 수 있음을 시사.



| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 3월 21일 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 메모리 반도체 업황 조기 턴어라운드 기대감이 부각된 영향으로 대형 반도체주를 중심으로 외국인 순매수 기조가 지속된 결과 코스피는 상승 마감. 코스닥은 공매도 재개 경계감 및 바이오 업종 내 개별 종목 이슈로 하락 마감 (KOSPI +2.99%, KOSDAQ -2.02%)

주 초반 국내 증시는 미국 임시 예산안 통과에 따른 셧다운 우려 해소에 따른 미 증시 반등 효과, 중국 실물지표 호조(1~2월 소매판매 YoY 4.0% vs 컨센서스 3.8%, 산업생산 YoY 5.9% vs 컨센서스 5.3%), GTC 2025 기대감 등에 힘입어 1%대 급등세로 출발. 특히, 중국 이구환신 효과와 메모리 업황 반등 기대감이 반영되며 대형 반도체주 중심의 반등이 전체 지수 상승을 견인.

한편, 시장의 예상대로 3월 FOMC에서 미 연준은 425~4.50%로 정책 금리를 동결, 점도표 상 중간값 기준 연준은 올해 총 2차례 금리 인하(50bp 인하)를 시사. 경제 전망 상 올해 경제성장률을 기존 2.1% → 1.7%, 근원 PCE 인플레이션을 기준 2.5% → 2.8%로 조정. 이는 스태그플레이션 우려를 심화시킬 수 있었으나, 침체 신호는 찾기 어렵다는 파월 연준의장의 발언과 양적 긴축(QT) 속도 조절 시사 등이 이를 상쇄하며 FOMC 당일 미 증시는 상승.

주 후반 국내 증시는 FDA 신약 승인 불발, 대규모 유상증자 등 개별 종목별 이슈가 증시에 하방 압력을 가중. 그럼에도 마이크론 호실적 및 양호한 가이던스 발표, 디램 및 낸드 가격 반등에 따른 메모리 업황 턴어라운드 기대감 지속됨에 따라 반도체 업종 중심으로 자금 쓸림 가속화. 3월 31일 공매도 재개를 앞두고 기존 주도 업종에서 상대적으로 공매도 압력이 적은 낙폭과대 가치주로의 선제적인 자금 로테이션 연출.

업종별로 전기/전자(+7.53%), 음식료/담배(+5.03%), 제조(+3.88%), 유통(+3.5%), 보험 (+3.46%)이 강세를 보인 가운데, 운송/창고(-1.68%), IT 서비스(-1.21%), 운송장비/부품(-0.87%), 의료/정밀기기(-0.74%), 화학(-0.66%), 은 부진한 흐름

한편, 외인(+2조 7,551억원)은 제조(+28,160억원), KOSPI(+27,551억원), 전기/전자(+24,129억원), 운송장비/부품(+4,766억원)순으로 순매수, 기관(+5,416억원)은 전기/전자(+4,405억원), 제조(+3,870억원), 금융(+2,780억원)순으로 순매수.

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

2025년 3월 24일

KIWOOM WEEKLY

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

국가	경제지표	대상	전망치	이전치
3 월 24 일 월	미국	시카고 연방 국가 활동 지수	2 월	-14.0%
		제조업 PMI	3 월	51.8
		서비스업 PMI	3 월	51.2
	유로존	제조업 PMI	3 월	-
	발언	애틀랜타 연은 총재, 바 미연준 부의장		
3 월 25 일 화	미국	CB 소비자기대 지수	3 월	94.0
		리치몬드 연방 제조업 지수	3 월	-
		신규 주택매매(MoM)	2 월	3.5%
	독일	IFO 기업환경지수	3 월	-
	발언	쿠글러 미 연준 이사, 뉴욕 연은 총재		
3 월 26 일 수	미국	내구재 주문(잠정치)	2 월	-0.7%
	행사	마이크로소프트 AI 투어 인 서울		
	발언	미니애폴리스, 세인트루이스 연은 총재		
	실적	게임스탑		
3 월 27 일 목	미국	GDP(QoQ, 확정치)	4 분기	2.5%
		미결주택매매(MoM)	2 월	-
	발언	리치몬드 연은 총재		
	회의	한국금융안정회의		
3 월 28 일 금	미국	PCE 물가지수(YoY)	2 월	2.5%
		PCE 물가지수(MoM)	2 월	0.3%
		PCE 근원 물가지수(YoY)	2 월	2.7%
		PCE 근원 물가지수(MoM)	2 월	0.3%
		미시건 소비자신뢰지수(확정치)	3 월	-
		미시건 소비자기대지수(확정치)	3 월	-
	일본	CPI(YoY)	3 월	2.8%
	발언	바 미연준 부의장, 애틀랜타 연은 총재		
	실적	룰루레몬		

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 트럼프의 관세 발언, 2) 미국 2월 PCE, 3월 미시간대 기대인플레이션 등 주요 지표, 3) 주요 연준 인사 발언, 4) 반도체 중심의 외국인 순매수 지속 여부, 5) 공매도 재개, 현재 판결 등 월말 국내 고유 이벤트 등에 영향 받을 전망(주간 코스피 예상 레인지 2,580~2,700pt).

21일(금) 미국 증시는 선물옵션 동시만기일에 따른 수급 변동성 확대 속 마진 우려 발 마이크론 급락(-8.0%)에도, 유연한 상호관세 부과를 시사한 트럼프의 발언, 저가 매수세 유입 등으로 장 막판 반등에 성공(다우 +0.1%, S&P500 +0.1%, 나스닥 +0.5%).

이번주에도 주요 실물 경제지표, 주요 연준 인사 발언 등 매크로 이벤트들이 예정이 되어 있으며, 증시에 미치는 직접적인 영향력은 제한될 전망. 인플레이션의 증시 민감도가 높은 편이기에, 2월 PCE, 3월 기대인플레이션 확정치 등 물가 지표 결과는 간과할 수 없기는 함. 하지만 지난 3월 중순 2월 CPI, PPI 이벤트를 치르면서 2월 인플레이션의 향방을 사전적으로 확인한 만큼, 3월 인플레 방향이 더 중요해졌다는 점에 주목할 필요. 비슷한 맥락에서 3월 FOMC에서 연준의 스탠스를 확인한지 얼마 지나지 않았으므로, 주중 예정된 주요 연준 인사들의 연설의 주가 영향력은 크지 않을 전망.

이를 고려 시, 이번주에는 매크로 보다는 트럼프 관세 뉴스플로우가 단기적인 증시 방향성을 좌우할 것으로 예상. 지난 금요일 트럼프가 본인의 소설 계정을 통해 “4월 2일 해방기념일이 될 것”이라고 언급한 것처럼, 상호관세 부과 시점이 임박해오고 있기 때문. 그 가운데, 스캇 베셋트 재무장관이 “더티 15”국가에 표적화된 관세를 부과할 것이라고 언급한 상황. 구체적인 국가 리스트는 공개되지 않았지만, 한국, 유럽, 중국 등 대미 무역흑자를 기록 중인 국가들이 후보군으로 지목되고 있는 실정. 이는 주중 상호관세 or 더티 15 국가 지목 여부와 관련된 뉴스 플로우가 단기적인 주가 변동성을 만들어낼 수 있음을 시사.

국내 증시 내에서는 외국인과 기관의 수급과 업종 로테이션에 주목할 필요. 지난주 외국인은 2.7 원대 대규모 순매수를 기록했으며, 이는 10주 만에 처음으로 주간 순매수 전환한 것. 그 가운데, 지난주 순매수 대부분을 반도체(2.4조원)에 할당하면서 해당 업종의 주가 강세를 견인한 모습. 기관 역시 지난주 반도체(4,620억원)를 중심으로 5400억원대 순매수를 기록하는 등 작년 8월 초 이후 처음으로 외국인과 기관이 동반 순매수세를 기록했다는 점이 눈에 띄는 부분. 반면 지난주 후반 한화에어로스페이스의 유상증자 사태 등으로 인해 방산주들이 외국인과 기관의 동반 순매도로 취약한 주가 흐름을 보였던 상황.

이번주에도 반도체주를 중심으로 외국인과 기관의 동반 순매수가 기대되는 분위기이기는 하지만, 반도체 vs 방산 간의 수급 로테이션은 빈번하게 일어날 전망. 반도체는 업황 조기 해빙 기대감 속 마이크론 실적 호재로 지난주 성과가 좋기는 했으나, 지난 금요일 마진 우려로 마이크론이 급락한 게 단기 변수로 떠오른 상태. 방산주는 특정 기업의 유상 증자라는 단기 악재에 노출됐으나, 유럽을 중심으로 한 전세계 주요국들의 구조적인 방위비 지출 증가라는 모멘텀은 여전히 유효한 만큼 저가 매수세가 유입될 가능성 상존.

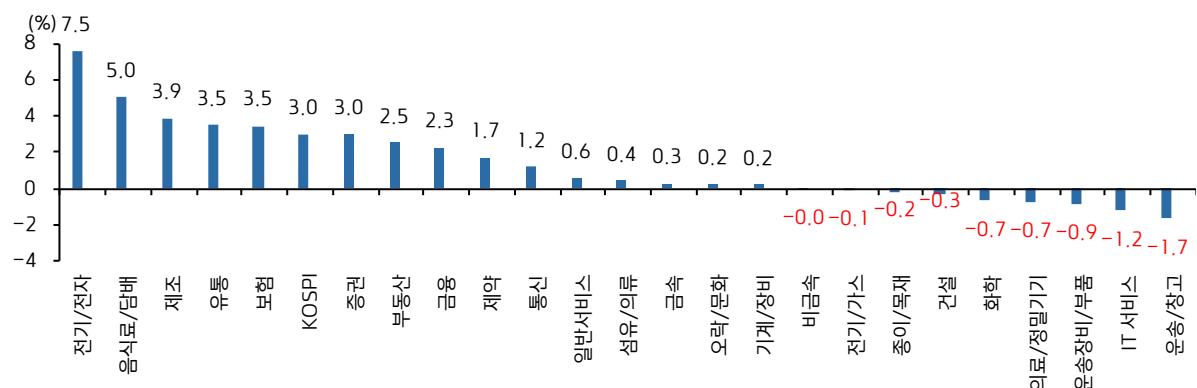
또 주중 지정 가능성이 있는 탄핵심판 선고 기일, 3월 31일 공매도 재개 등 국내 고유의 이벤트를 둘러싼 대기심리가 주도주들의 수급에 일시적인 노이즈를 만들어낼 소지. 더 나아가, 주도주의 지속력을 결정하는 것은 실적이라는 점을 감안하면, 4월부터 시작되는 1분기 실적시즌 전까지 반도체, 방산, 조선 등 기존 주력 업종간 로테이션 국면은 지속될 것으로 예상.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	2,643.13	0.2	3.0	-0.4	10.2
대형주	2,645.42	0.4	3.6	-0.1	10.7
중형주	2,889.59	-0.4	-0.2	-2.2	8.7
소형주	2,167.46	-0.5	-0.4	-1.6	3.5
코스피 200	355.18	0.5	4.2	0.9	11.8
코스닥	719.41	-0.8	-2.0	-7.1	6.1
대형주	1,700.75	-1.2	-2.8	-9.9	5.4
중형주	643.41	-0.4	-1.1	-4.6	9.1
소형주	2,303.22	-0.5	-1.4	-3.8	3.4
코스닥 150	1,193.00	-1.5	-2.6	-9.2	5.6

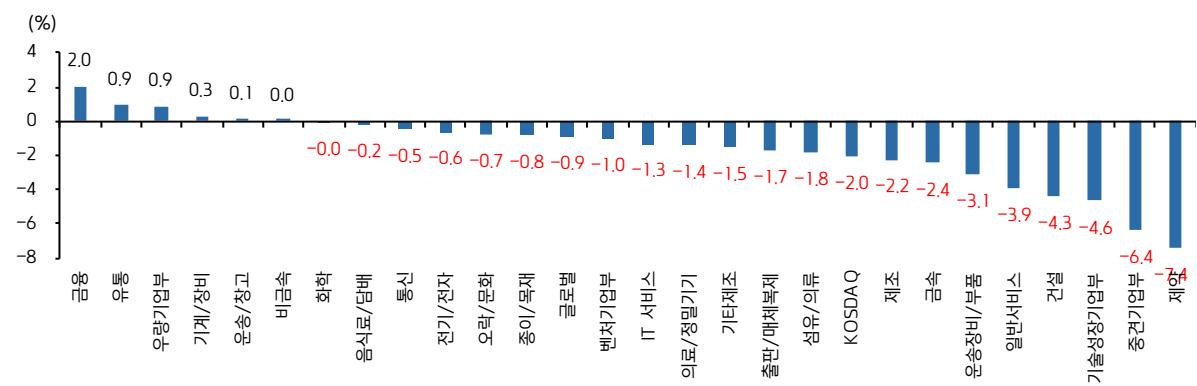
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



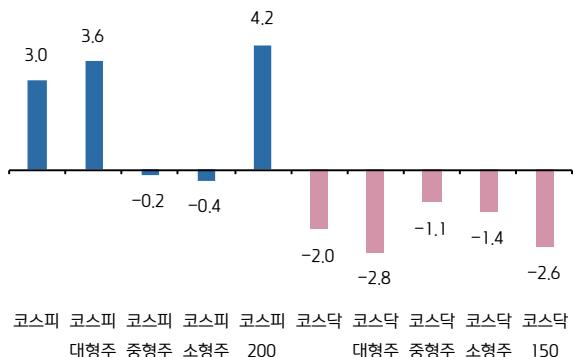
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



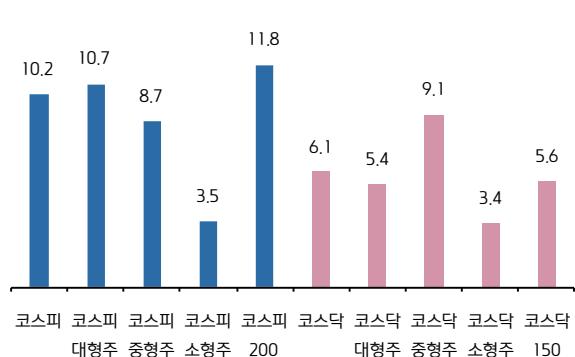
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



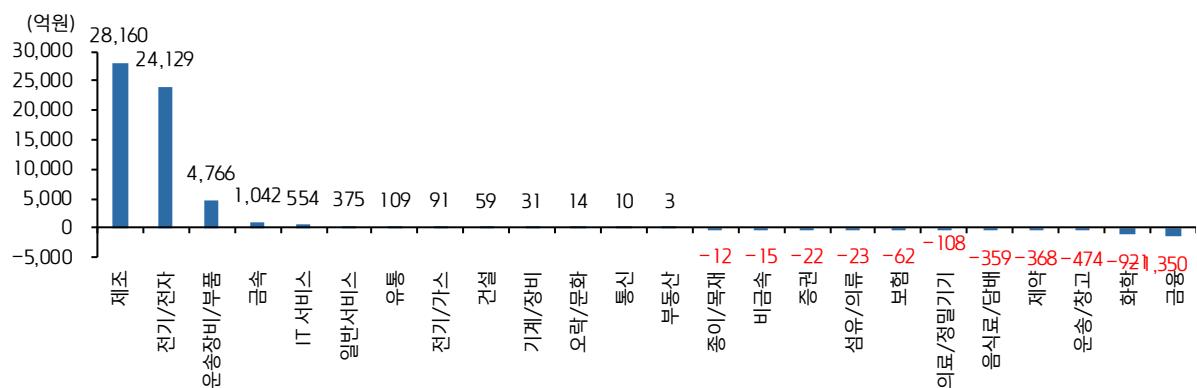
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



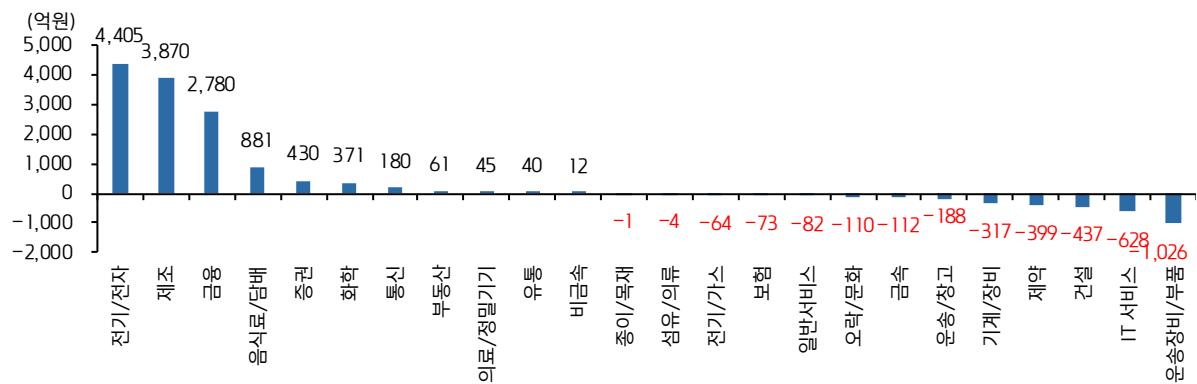
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



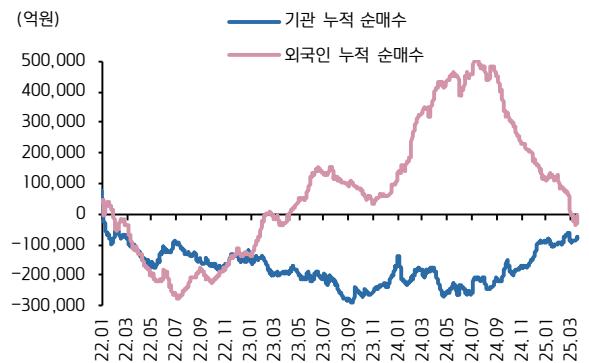
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



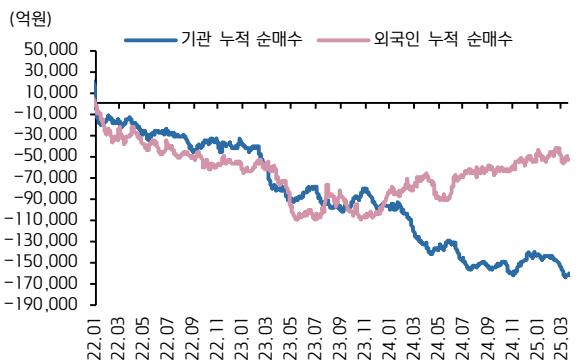
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



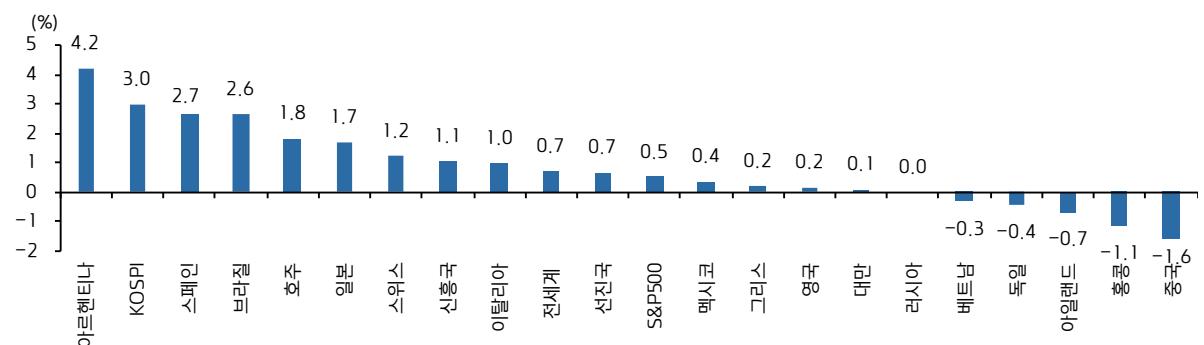
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



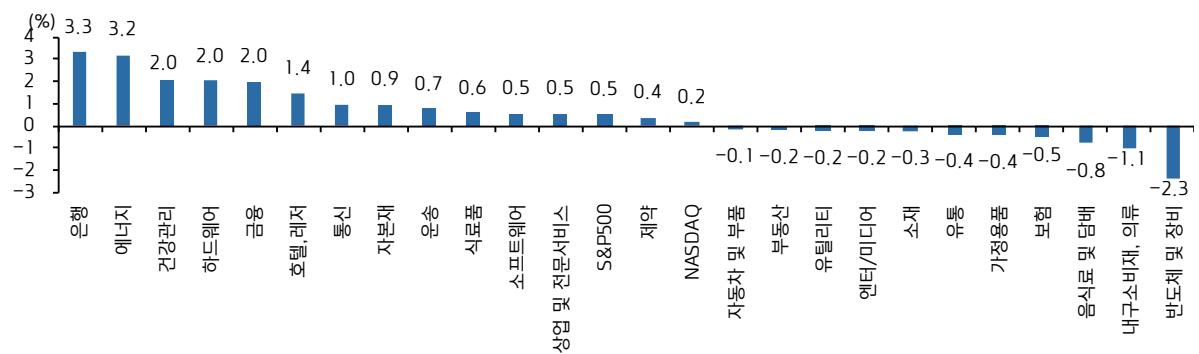
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터