

2025년 12월 1일
키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

연말 랠리를 위한 신호를 찾는 주간

한국 증시는 1) ADP 민간고용, PCE 물가, 파월 연준의장 발언, 2) 국내 수출, ISM 제조업 PMI, 3) 마벨테크, 세일즈포스 등 AI 기업 실적 발표, 4) 코스닥 활성화 종합대책 등 정부 정책 기대감 등에 영향을 받으면서 4,000pt 재진입을 시도할 전망(주간 코스피 예상 레인지 3,850~4,100pt).

시장을 짓눌렀던 두 가지 우려 요인(연준 금리 인하 불확실성, AI 버블 우려)이 동시에 완화되며 글로벌 주식시장에 우호적인 환경이 조성되고 있는 흐름. 결국, 금주에도 금리 인하와 AI 산업 확장이라는 핵심 모멘텀이 유지될 수 있는지를 가능할 이벤트에 초점을 맞출 필요. 금주 국내 증시는 원달러 환율 1,470원대 레벨 압력에도 불구하고 수급 과매도권 인식 속 외국인 매도세 제한될 것으로 예상. 여기에 새 정부 정책(코스닥 활성화 종합대책, 자사주 소각 의무화 등 3차 상법 개정안) 기대감 등이 국내 증시의 하단을 지탱해줌에 따라 코스피는 4,000pt선을 재 진입을 시도할 전망.



Market/ESG 아성훈
sh076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 11월 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 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 책임 하에 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, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

1. 지난 주 주식시장 동향

국내 증시는 12월 금리 인하 기대감 확대, 알파벳을 중심으로 한 AI 모멘텀 재확산 속 반등한 가운데 주 후반 정책 기대감에 힘입어 코스닥 큰 폭 상승 (KOSPI +1.9%, KOSDAQ +5.6%)

주 초반 국내 증시는 국내 증시는 원달러 환율 부담 등 외국인 매도세 지속된 결과 주 초반 뚜렷한 방향성이 부재했으나, 미 증시는 12월 금리 인하 기대감 증가, 알파벳을 필두로 한 AI 모멘텀 재확산 속 기술주 랠리에 힘입어 상승세로 출발. 제미나이 3.0 출시 이후 GPU 대비 TPU의 장점(높은 전력 효율, 비용 효율성, 딥러닝 전용 구조 등)이 부각되며 TPU 진영(알파벳, 브로드컴)의 상승률은 두드러진 반면, 엔비디아, AMD 등 기존 GPU 공급사의 주가는 부진한 흐름 연출. AI 기술주 안에서도 차별화된 주가 흐름이 나타났으나, 알파벳의 TPU 전략은 지속적으로 제기되었던 AI 버블 우려를 완화시키는 기제로 작용.

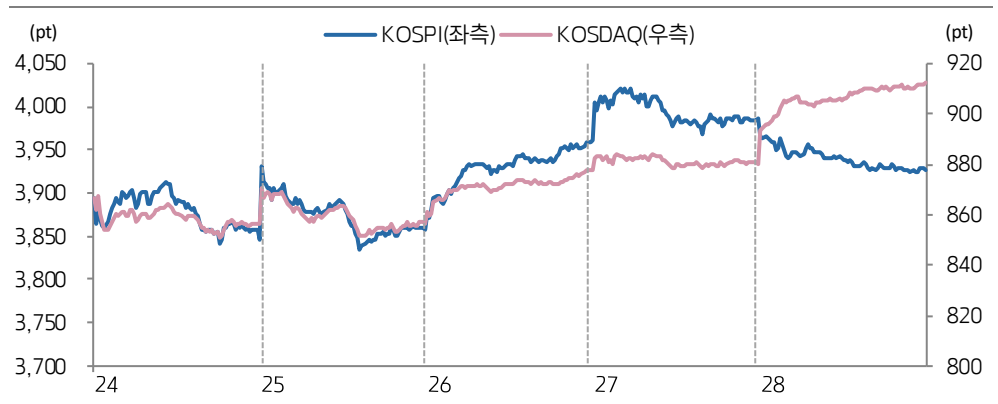
한편, 섯다운으로 인해 지연 발표된 9월 소매판매(MoM, +0.2% vs 컨센 +0.3%)는 예상치 하회, 9월 PPI는(MoM, +0.3% vs 컨센 0.3%) 예상치 부합. 또한, ADP 민간 고용은 전기 대비 주간 평균 1.3만 명 감소. 즉, 물가는 비교적 안정된 흐름을 보인 반면 소비, 고용의 점진적 둔화는 12월 금리 인하에 정당성을 부여하는 데이터. 이와 더불어 친 트럼프 인사인 케빈 해시 위원장이 차기 연준의장으로 유력하다는 보도도 시장 내 금리 인하 기대감을 높이는 요인으로 작용.

주 마지막 거래일 정부가 코스닥 활성화 정책(개인소득 공제 최대 5,000만원, 연기금 투자비중 3% → 5% 확대, 150조 국민성장펀드 활용 검토 등)을 내놓을 것이라는 보도 속 국내 정책에 대한 증시 민감도 높아짐. 금융위는 종합 대책 확정된 바 없다고 일축했으나, 연초 이후 코스피 대비 상대적으로 소외되었던 코스닥으로 매수세가 집중되며 마지막 거래일 코스닥은 3.7% 급등

업종별로 전기/가스(+7.8%), 건설(+5.84%), 금속(+5.6%), 기계/장비(+4.0%), 의료/정밀기기(+4.04%)이 강세를 보인 가운데, 제약(-4.28%), 운송장비/부품(-1.5%), IT 서비스(-1.24%), 섬유/의류(-0.83%), 통신(-0.26%)은 부진한 흐름

한편, 외인(-2조 1,609억원)은 전기/가스(+1,013억원), 일반서비스(+767억원), 화학(+679억원), 건설(+410억원) 순으로 순매수, 기관(+3조 4,227억원)은 제조(+29,680억원), 전기/전자(+25,755억원), 금융(+4,604억원) 순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

	국가	경제지표	대상	전망치	이전치	
12월 1일	월	한국	수출 (YoY)	11월	5.0%	3.5%
			수입 (YoY)	11월	2.7%	-1.5%
		중국	레이팅독 제조업 PMI	11월	50.5	50.6
		미국	S&P 제조업 PMI (최종치)	11월	-	51.9
		정책	연준 QT 종료			
12월 2일	화	한국	CPI (YoY)	11월	2.4%	2.4%
		EU	CPI (YoY, 잠정치)	11월	2.1%	2.1%
		미국	ISM 제조업 PMI	11월	49.0	48.7
		발언	파월 미연준의장			
12월 3일	수	미국	산업생산 (MoM)	9월	0.1%	0.1%
			ADP 취업자 변동수	11월	10K	42K
			S&P 서비스업 PMI (최종치)	11월	-	55.0
		중국	레이팅독 서비스업 PMI	11월	52.0	52.6
		한국	GDP 성장률 (YoY, 최종치)	3분기	1.7%	1.7%
		실적	마벨 테크, 클라우드스트라이크			
		발언	보우먼 미연준이사			
12월 4일	목	EU	소매판매 (MoM)	10월	-	-0.1%
		미국	ISM 서비스업 PMI	11월	52.0	52.4
		실적	세일즈포스, 스노우플레이크			
12월 5일	금	EU	GDP 성장률 (QoQ, 최종치)	3분기	0.2%	0.2%
		미국	미시간 소비자신뢰지수 (잠정치, 6일)	12월	52.0	51.0
		미시간 소비자기대지수 (잠정치, 6일)	12월	-	51.0	
		미시간 1년 기대인플레이션 (잠정치, 6일)	12월	-	4.5%	
		PCE 물가지수 (MoM, 6일)	9월	0.3%	0.3%	
		PCE 근원 물가지수 (MoM, 6일)	9월	0.2%	0.2%	
		PCE 물가지수 (YoY, 6일)	9월	2.8%	2.7%	
		PCE 근원 물가지수 (YoY, 6일)	9월	2.8%	2.9%	
		발언	보우먼 미연준이사			

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) ADP 민간고용, PCE 물가, 파월 연준의장 발언, 2) 국내 수출, ISM 제조업 PMI, 3) 마벨테크, 세일즈포스 등 AI 기업 실적 발표, 4) 코스닥 활성화 종합대책 등 정부 정책 기대감 등에 영향을 받으면서 4,000pt 재진입을 시도할 전망이다(주간 코스피 예상 레인지 3,850~4,100pt).

28일(금) 미국 증시는 추수감사절 연휴로 조기 폐장(동부시간 기준 오후 1시)하며 거래량 급감한 가운데 블랙프라이데이 소비 기대감에 따른 소매업체 강세, 12월 금리 인하 기대감 속 AI 기술주 밸리 지속 등에 영향을 받아 3대 지수 상승 (다우 +0.6%, S&P500 +0.5%, 나스닥 +0.6%).

지난주 들어 시장을 짓눌렀던 두 가지 우려 요인(연준 금리 인하 불확실성, AI 버블 우려)이 동시에 완화되며 글로벌 주식시장에 우호적인 환경이 조성되고 있는 흐름. 결국, 금주에도 금리 인하와 AI 산업 확장이라는 핵심 모멘텀이 유지될 수 있는지를 가능할 이벤트에 초점을 맞출 필요.

먼저, 매크로 지표 측면에서는 한국시간 기준 발표 예정인 11월 ADP 민간 고용(3일), 11월 ISM 서비스업 PMI(4일), 9월 PCE 물가지수(6일) 지표 등에 주목할 필요. 현재 컨센서스 상, ADP 민간고용(컨센 1만 건 vs 전월 4.2만 건)은 둔화, 9월 PCE 물가(YoY, 헤드라인 2.8% vs 전월 2.7%, 코어 2.8% vs 전월 2.9%)는 비교적 안정된 흐름을 보일 것으로 예상. 시장 예상치와 대체로 부합한 수준으로 발표될 경우 현재 시장의 금리 인하 기대감은 유지될 전망이다.

그 외에 최근 뉴욕 윌리엄스 연은 총재의 비둘기파적 발언 이후 연준 금리 인하 기대감이 재확산(Fed Watch 기준, 12월 금리 인하 확률 86.4%)되었으나, 여전히 연준 내에서는 인하 vs 동결 간 의견이 나뉘고 있는 상태. 이러한 상황에서 파월 연준의장의 발언(2일)과 비둘기파 성향을 가진 미셸 보우먼(3일, 5일) 이사의 통화정책 발언에 시장 민감도 높아질 것으로 전망.

한편, 국내 수출주 실적 방향성을 가능할 수 있는 11월 한국 수출(1일), 11월 ISM 제조업 PMI(2일)도 주시해야 할 이벤트. 현재 컨센서스 기준, ISM 제조업 PMI(11월 49.0pt vs 전월 48.7pt)은 소폭 상승할 전망이며, 국내 수출(YoY, 11월 5.0% vs 전월 3.5%)도 한 자릿수 증가세를 이어갈 것으로 예상. AI 투자 확대, D램 가격 상승 등의 요인으로 반도체 업황은 호조세가 예상되나, 품목별 수출 흐름은 차별화가 진행되고 있다는 점에서 산업 간 양극화 심화 현상은 지속될 전망이다.

또한, 금주에는 바텀업 측면에서 마벨 테크놀로지(3일), 세일즈포스(4일) 등 AI 기업의 실적 발표도 중요. 글로벌 빅테크와의 파트너십 구축, AI 투자 관련 코멘트, 데이터센터 부문 실적 및 수요 트렌드, 지속가능한 AI 수익화 여부 등에 시장은 주목할 것으로 판단되며, 실적 발표 이후 지난 주 알파벳 TPU를 필두로 한 AI 산업 모멘텀 기대감이 지속될 수 있을지에 주목할 필요.

한편, 대내적으로는 국내 주식시장 관련 정부 정책 흐름도 체크해야 할 필요. 지난주 주요 언론은 현재 정부가 코스닥 활성화 정책(코스닥 벤처펀드 소득공제 상향, 연기금 코스닥 비중 3% → 5% 전후로 확대, 150조 국민성장펀드 활용 등)을 검토하고 있다고 보도. 해당 보도 이후 금융위는 '코스닥 종합 대책 내용 및 발표 시기는 확정된 바 없다'고 일축했으나, 연초 이후 코스피 대비 상대적으로 소외받은 코스닥(YTD 코스피 +63.6% vs 코스닥 +34.5%)으로 정책 기대감 반영되며 매수세가 이어질 가능성도 염두에 둘 필요. 또한, 지난 28일 여야는 배당소득 분리과세 제도에 합의. 50억 초과구간을 신설하여 해당 구간에 최고 세율 30%를 적용했다는 점에서 기대했던 것 대비 아쉽다고 평가할 수 있음. 다만, 금번 여야 합의로 배당소득분리과세는 내년 배당부

2025년 12월 1일

KIWOOM WEEKLY

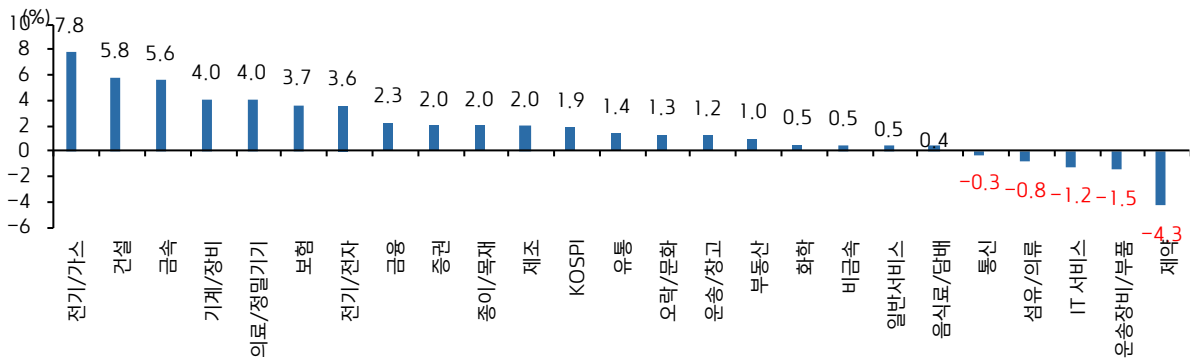
터 바로 적용되고, 고배당 기업 요건도 강화(배당성향 25% 이상 and 배당 전년 대비 10% 이상 증가)되었다는 점을 감안시 내년부터 상장사의 유의미한 배당 확대 움직임 증가할 전망이다. 그 외에 연내 처리하기로 밝힌 자사주 소각 의무화를 담은 3차 상법 개정안에 대한 기대감도 유효한 상태. 이를 감안시, 금주 국내 증시는 원달러 환율 1,470원대 레벨 압력에도 불구하고 수급 과매도권 인식 속 외국인 매도세 제한될 것으로 예상. 여기에 새 정부 정책 기대감 등이 국내 증시의 하단을 지탱해줌에 따라 코스피는 4,000pt선을 재 진입을 시도할 전망이다.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,926.59	-1.5	1.9	-2.1	63.6
대형주	4,043.95	-1.8	1.9	-2.2	69.3
중형주	3,749.00	0.2	1.6	-1.5	41.1
소형주	2,478.47	1.1	2.2	-1.2	18.4
코스피 200	554.00	-1.7	2.5	-1.0	74.3
코스닥	912.67	3.7	5.6	1.0	34.6
대형주	2,311.11	4.6	5.5	3.9	43.2
중형주	840.75	3.4	7.4	0.5	42.6
소형주	2,505.20	2.2	3.7	-4.1	12.5
코스닥 150	1,595.30	4.5	5.1	2.9	41.2

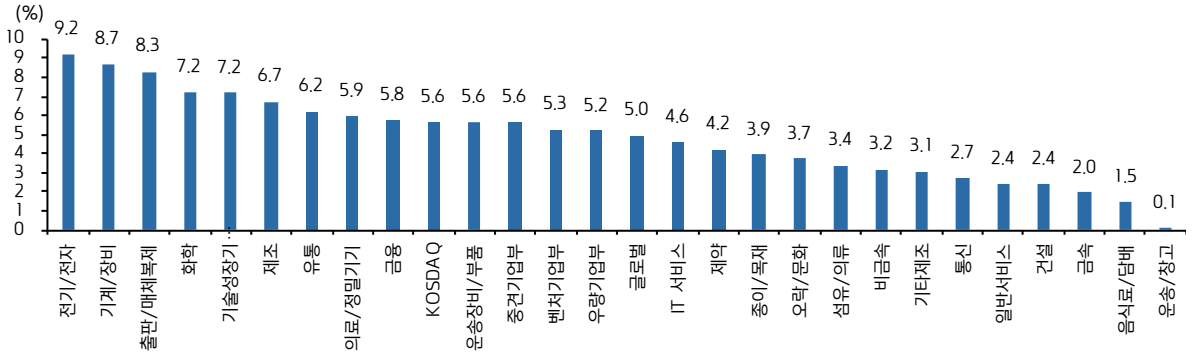
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 주간 등락률



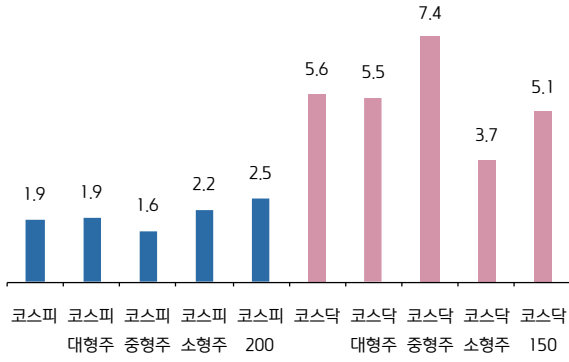
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



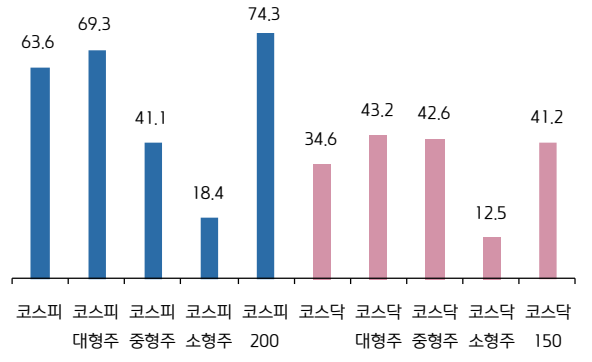
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



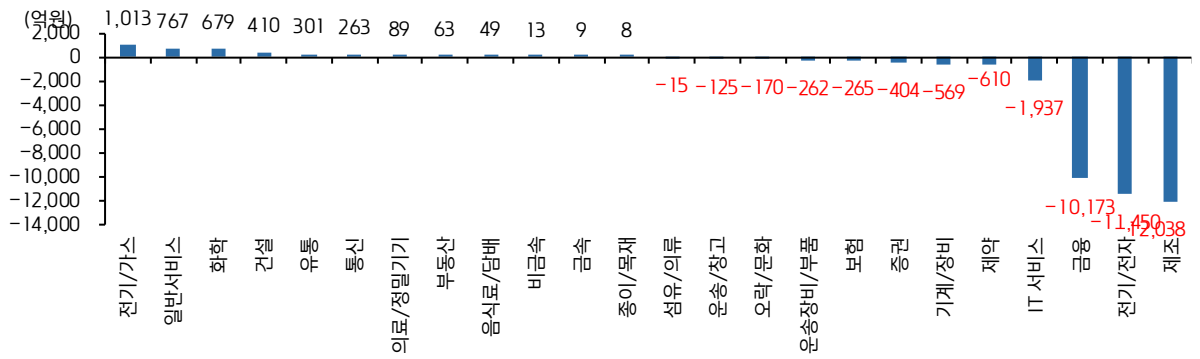
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률



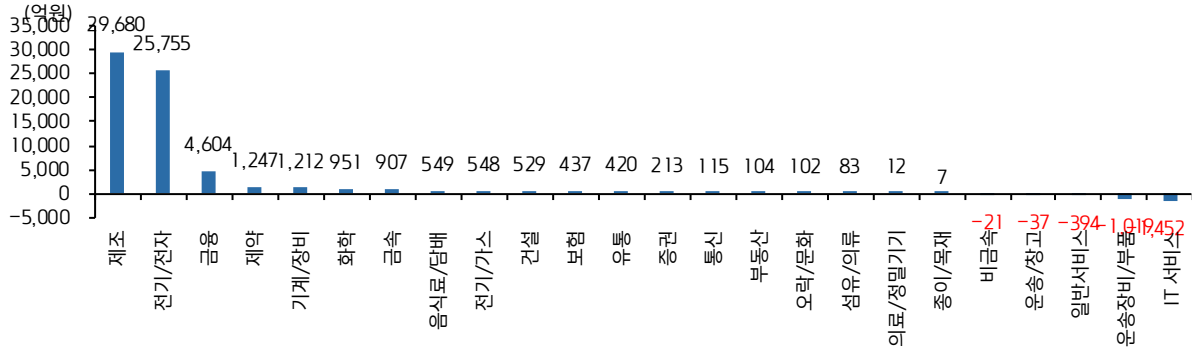
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



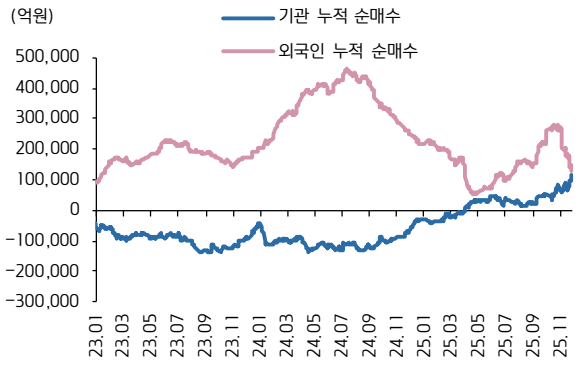
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



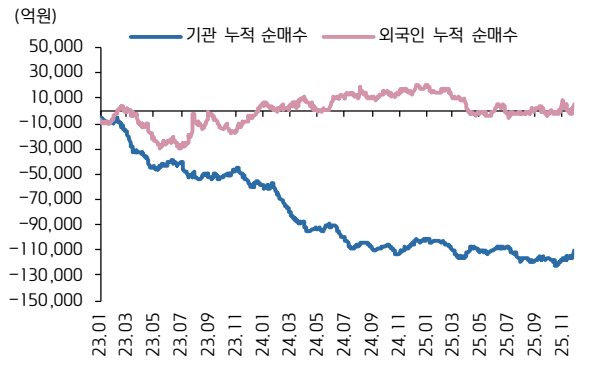
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



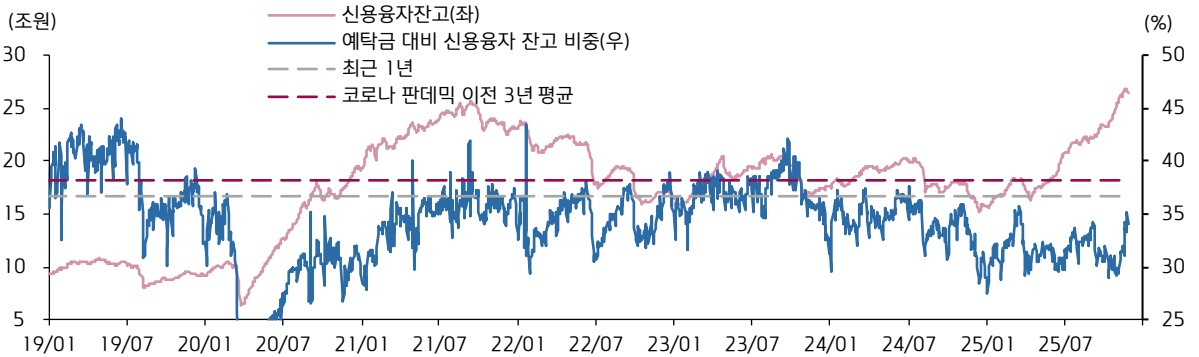
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중

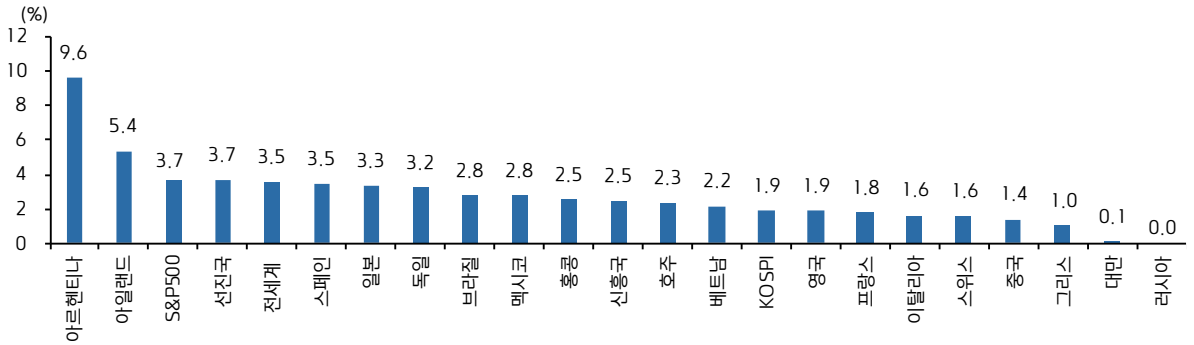


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 12월 1일

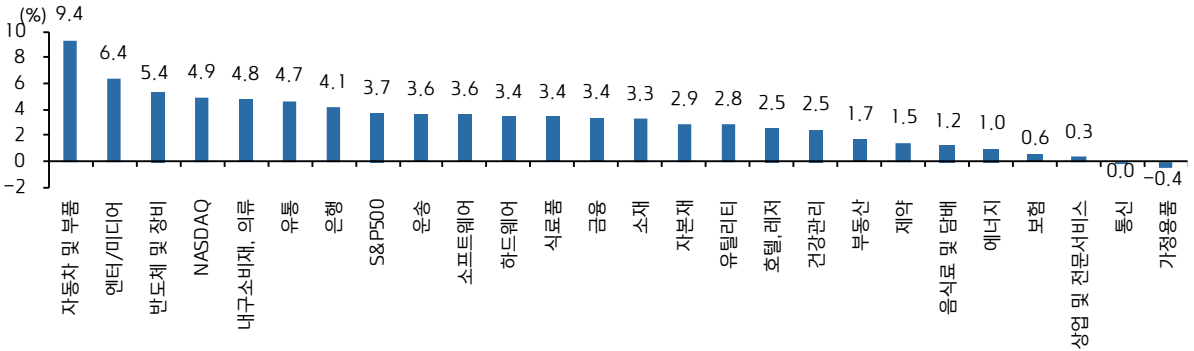
KIWOOM WEEKLY

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터