

2025년 7월 28일

키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

KIWOOM WEEKLY

KIWOOM WEEKLY

관세, 매크로, 실적, 3대 이벤트 쏠림 구간

한국 증시는 1) 한-미 상호관세 협상, 2) 7월 FOMC, 3) 7월 미국 ISM 제조업 PMI 및 비농업 고용, 한국 수출, 4) MS, 메타, 아마존 등 미국 M7 실적, 5) 삼성전자, 한화에어로스페이스, HD현대중공업 등 국내 주요기업 실적 이벤트에 영향 받으면서 변동성 장세를 지속할 전망 (주간 코스피 예상 레인지 3,150~3,250pt).

한-미 협상 결과는 타결 여부보다 상호 관세 인하 폭(기존 25%) 및 자동차 관세의 인하 여부가 관건. 그 결과에 따라 대표적 관세 피해주인 자동차 뿐만 아니라, 지수 전반에 걸친 하방 경직성에 변화가 생길 것이기에, 관련 뉴스플로우에 대한 주가 민감도는 높아질 전망. 국내에서 반도체 등 관세 피해주, 방산, 조선 등 주도주이자 관세 무풍 업종들의 실적도 간과할 수 없는 이벤트. 7월 초 잠정실적 발표 이후 주가 회복력을 보이고 있는 삼성전자의 경우, 주 후반 예정된 컨퍼런스콜에서의 사업 전망 변화(HBM 3E 쿼 테스트, 미국 관세 충격 등)가 향후 주가 향방의 변수가 될 전망.



| Strategist 한지영
hedge0301@kiwoom.com



| Market/ESG 이성훈
shl076@kiwoom.com

Compliance Notice

- 당사는 7월 25일 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, 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 부자감세를 원상복구하는 내용의 세제개편안 우려가 차익실현의 빌미를 제공한 가운데 8월 1일 상호관세 유예 시한을 앞두고 한미 관세 협상 경계감 속 주요 기업 실적 발표에 따른 종목별 차별화 장세 연출 (KOSPI +0.25%, KOSDAQ -1.67%)

주 초반 국내 증시는 전 주 금요일 미국과 EU 간 무역 협상 난항 소식, 미 연준 금리 인하 불확실성에도 불구하고 외국인 순매수 기조 속 국내 정책 기대감 및 2분기 실적 모멘텀이 유효한 대형주를 중심으로 상승 출발. 한편, 7월 말 새정부 첫 세법 개정안 발표가 임박한 가운데 시장참여자 기대치를 충족 못하는 수준의 세제 개선안(대주주 양도세 기준 50억원 → 10억원 하향, 배당소득세 최고세율 상향, 증권거래세 및 법인세 등 인상 등)이 발표될 것이라는 우려 점증.

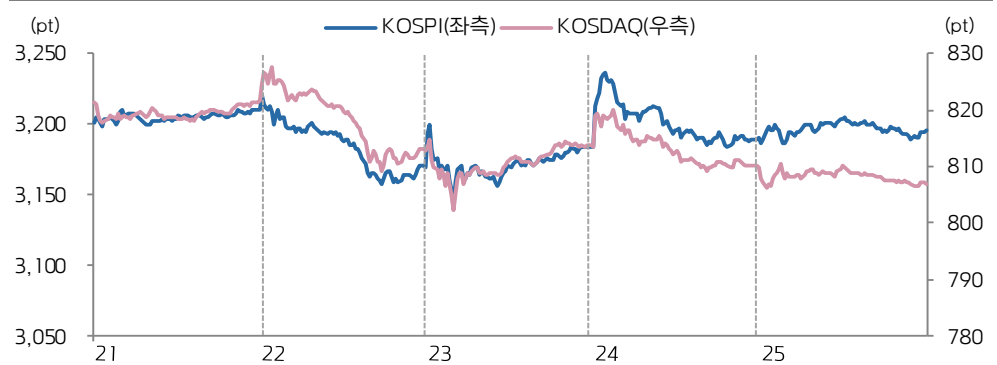
한편, 8월 1일 상호관세 유예 시한을 앞두고 트럼프와 주요국 간 무역 협상이 본격화되는 흐름. 특히, 미국은 일본에 대한 상호관세율을 기존 25% → 15%로 10%p 인하하였고, 자동차 품목관세율을 현행 25%의 절반 수준인 12.5%로 대폭 인하(수입 관세 2.5% 가산할 경우 최종 일본산 자동차에 대한 관세율은 15%). 관세율 인하 조건으로 일본 측은 미국에 5,500억 달러의 대규모 투자, 알래스카 LNG 프로젝트 참여, 자동차 및 농산물 시장 개방 등을 미국에 약속. 한국의 경우 베센트 재무 장관 일정 변경 속 한미 2+2 합의 지연 우려 불거지며 숨고르기 흐름 연출.

미 증시는 주요 기업들의 실적 발표 속 업종 및 종목별 차별화 장세 심화. 알파벳은 매출액, EPS 등 2분기 어닝서프라이즈를 시현한 가운데 올해 연간 Capex 지출을 종전 750억 달러에서 850억 달러로 상향 조정, 이는 AI 테크 기업의 투자심리에 기여. 국내 증시는 한미 관세협상, 7월 말 FOMC 및 빅테크 기업 실적 발표 등 경계감 짙어진 가운데 주요 기업별 실적 발표에 초점을 맞추며 종목별로 차별화 장세 시현.

업종별로 전기/가스(+4.77%), 운송장비/부품(+4.23%), 기계/장비(+3.64%), 금속(+2.19%), 화학(+1.81%)이 강세를 보인 가운데, 종이/목재(-8.4%), 섬유/의류(-5.97%), IT 서비스(-4.48%), 음식료/담배(-3.88%), 증권(-3.64%)은 부진한 흐름

한편, 외인(+2조 1,968억원)은 제조(+16,391억원), 운송장비/부품(+10,360억원), 금융(+4,500억원), 순으로 순매수, 기관(+1,158억원)은 제조(+5,146억원), 운송장비/부품(+4,130억원), 기계/장비(+2,032억원), 금속(+1,451억원)순으로 순매수

KOSPI, KOSDAQ 주중 차트



자료: Bloomberg, 키움증권

이번 주 주요 경제지표 발표 일정

		국가	경제지표	대상	전망치	이전치	
7 월 28 일	월	미국	달러스 연준 제조업 활동	7 월	-	-12.7	
		실적	현대오트모에버, 두산로보틱스				
7 월 29 일	화	미국	CB 소비자자기대지수	7 월	95.9	93.0	
			JOLTs 구인건수	6 월	-	7,769K	
		실적	한화오션, 한화시스템, 한국항공우주, 크래프톤				
		실적	비자, 유나이티드헬스, 보잉, 페이팔				
7 월 30 일	수	미국	GDP 성장률 (QoQ,잠정치)	2 분기	2.5%	-0.5%	
			ADP 취업자 변동수	7 월	75K	-33K	
		유로존	GDP 성장률 (YoY,잠정치)	2 분기	-	1.5%	
		회의	FOMC 회의		4.25-4.50%	4.25-4.50%	
		실적	삼성물산, SK				
		실적	마이크로소프트, 메타, 월컴				
	7 월 31 일	목	미국	PCE 물가 (YoY)	6 월	2.5%	2.3%
			근원 PCE 물가 (YoY)	6 월	2.7%	2.7%	
			PCE 물가 (MoM)	6 월	0.3%	0.1%	
			근원 PCE 물가 (MoM)	6 월	0.3%	0.2%	
			개인소득(MoM)	6 월	0.2%	-0.4%	
			개인소비지출(MoM)	7 월	0.4%	-0.1%	
유로존			CPI (YoY, 잠정치)	7 월	-	2.0%	
			회의	BOJ 통화정책회의			
			실적	삼성전자, 한화에어로스페이스, POSCO 홀딩스, SK 이노베이션, 삼성 SDI			
			실적	애플, 아마존			
8 월 1 일			금	미국	비농업 신규고용	7 월	101K
		실업률		7 월	4.2%	4.1%	
		ISM 제조업지수		7 월	49.5	49.0	
	한국	수출 (YoY)		7 월	4.0%	4.3%	
	실적	NAVER, LG 화학					
	실적	엑손모빌, 세브론					

출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2. 한국 증시 전망

한국 증시는 1) 한-미 상호관세 협상, 2) 7월 FOMC, 3) 7월 미국 ISM 제조업 PMI 및 비농업 고용, 한국 수출, 4) MS, 메타, 아마존 등 미국 M7 실적, 5) 삼성전자, 한화에너지, HD현대 중공업 등 국내 기업 실적, 6) 국내 세제 개편안 등에 영향 받으면서 변동성 장세를 지속할 전망 (주간 코스피 예상 레인지 3,150~3,250pt).

25일(금) 미국 증시는 인텔(-8.5%)의 실적 우려, 트럼프의 파월의장에 대한 금리인하 압박 지속에도, 미국과 EU의 관세 협상 타결 임박 소식, M7 실적 기대감 재확산 등에 힘입어 상승 마감 (다우 +0.5%, S&P500 +0.4%, 나스닥 +0.2%).

현재 미국은 일본, EU 등 주요국들과 관세 협상을 순차적으로 타결하고 있는 모습(EU는 3년 7,500억달러 미국산 에너지 구입 등을 통해 상호관세율을 30%에서 15%로 인하). 그렇지만 한국은 지난 2+2 회담을 돌연 취소 통보를 받았으며, 이는 지난주 국내 증시의 변동성 확대를 초래했던 실정. 주말까지 입수된 보도에 의하면, 7월 31일에 2+2 회담이 재개될 예정. 트럼프 역시 8월 1일 전에 관세 협상을 마무리할 것이라고 언급했다는 점도 눈 여겨볼 부분.

결국 한-미 협상 결과는 타결 여부보다 상호 관세 인하 폭(기존 25%) 및 자동차 관세의 인하 여부가 관건. 그 결과에 따라 대표적 관세 피해주인 자동차 뿐만 아니라, 지수 전반에 걸친 하방 경직성에 변화가 생길 것이기에, 관련 뉴스플로우에 대한 주가 민감도는 높아질 전망.

관세협상 이외에도, 주 중반 이후에는 매크로 측면에서 굵직한 이벤트들을 한꺼번에 치러야 하는 부담이 존재. 우선 31일(목, 한국시간 새벽) 예정된 7월 FOMC에서는 금리 동결이 유력한 상황 (Fed Watch 7월 동결 95%대). 물론 지난주 연준을 직접 방문까지 했던 트럼프는 파월 의장에게 금리 인하를 지속적으로 요구하고 있기는 함.

하지만 데이터와 연준의 독립성을 중시하는 파월 의장은 이 같은 트럼프의 압박에 크게 흔들리지 않는 모습. 시장 참여자들도 7월보다는 9월 인하 쪽에 힘을 싣고 있다는 점도 마찬가지. 따라서, 7월 FOMC는 금리 인하 여부보다는 기자회견에서 고용, 물가에 대한 연준의 평가 변화, 7월 인하 소수의견 확대 여부(기존 2명) 등이 관전포인트가 될 전망.

지표 측면에서는 메이저 급 소프트, 하드 데이터들이 대기 중. 소프트 데이터에 해당하는 7월 ISM 제조업 PMI(컨센 49.5 vs 6월 49.0)는 양호할 전망이나, 당분간 지수 자체의 변동성은 높아질 것으로 판단. 보편관세 뿐만 아니라 8월부터는 상호관세 영향권에 들어가는 만큼, 제조업 구매담당자들이 체감하는 관세 불확실성이 빈번하게 고조될 여지가 있기 때문.

미국 7월 비농업 고용(10.1만 vs 컨센 14.7만건), 한국 7월 수출(4.0%YoY vs 컨센 4.3%) 등 하드데이터 역시 비슷한 관점에서 접근해야 함. 컨센서스 상으로 6월에 이어 7월에도 보편관세의 충격이 크지 않았음을 확인할 가능성이 높음. 다만, 이들 지표에도 상호관세 노이즈가 상존하고 있다는 점에 주목할 필요. 이번 7월 데이터들이 서프라이즈를 기록하지 않는 한, 증시 전반에 미치는 영향력은 제한될 전망.

이에 더해 국내외 주도 업종들의 실적이 연이어 발표된다는 점도 주중 증시 대응 난이도를 높이는 요인. 미국에서는 MS, 메타, 아마존, 애플 등 주도주이자 미국 증시 향방과 직결된 M7 실적이 관건. 테슬라처럼 관세 노출도가 높은 애플의 실적을 둘러싼 경계심리는 높을 전망. 다만, 지

2025년 7월 28일

KIWOOM WEEKLY

난주 알파벳 실적, 트럼프의 AI 액션플랜에서 유추할 수 있듯이, 관세 무풍이자 투자 모멘텀이 유효한 MS 등 AI주들의 실적 모멘텀은 훼손되지 않을 전망이다. 이는 추후에도 관세, 매크로 불확실성이 상존하는 미국 증시의 하단을 지지해 주는 버팀목이 될 것으로 예상.

국내에서는 반도체 등 관세 피해주, 방산, 조선 등 기존 주도주 실적도 간과할 수 없는 이벤트. 7월 초 잠정실적 발표 이후 주가 회복력을 보이고 있는 삼성전자의 경우, 주 후반 예정된 컨퍼런스콜에서의 사업 전망 변화(HBM 3E 쿼 테스트, 미국 관세 충격 등)가 향후 주가 향방의 변수가 될 전망이다. 한편, 한화에어로스페이스, HD현대중공업 등 방산, 조선 업종 내 대장주들은 7월 중 단기 밸류에이션 부담으로 여러 차례 주가 조정을 겪어왔던 상황. 2분기 실적을 통해 하반기 수주 및 수출 모멘텀 확보 여부가 주도주로서 이들 주가의 지속력을 결정할 것으로 판단.

또한 지난주부터 배당소득분리과세(기존 25% → 변경 35%), 법인세 1%p 인상, 증권거래세율 인상, 대주주양도세 요건 강화 등 과세 논란도 상존하고 있다는 점에 주목할 필요. 일단 정부 측에서는 상기 논란에 대해 구체적 내용이 결정된 바가 없다고 했으나, 주 중 발표 예정인 “2025년 세제개편안” 전후로 단기 과세 노이즈가 증시에 주입될 수 있음에 대비.

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

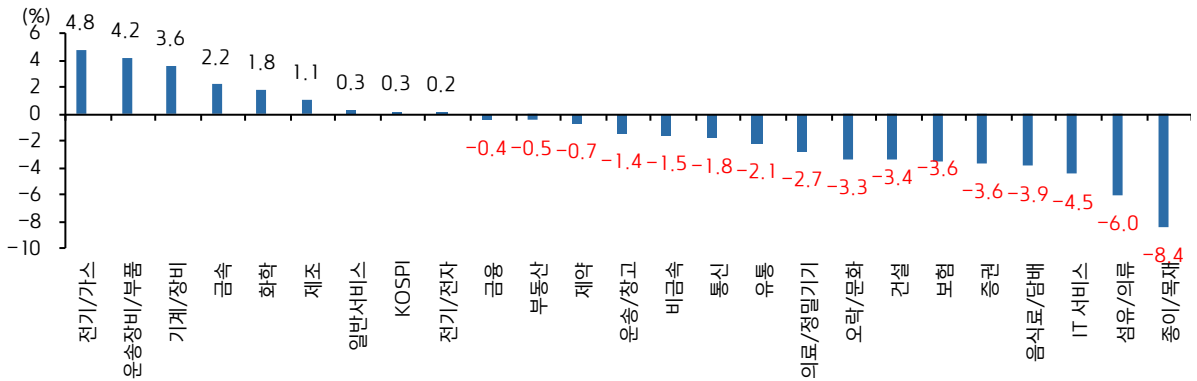
시장	증가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스피	3,196.05	0.2	0.3	2.8	33.2
대형주	3,194.26	0.2	0.5	2.9	33.7
중형주	3,548.69	-0.2	-0.3	3.8	33.5
소형주	2,522.37	-0.2	-2.7	0.5	20.5
코스피 200	430.78	0.2	-0.1	2.7	35.5
코스닥	806.95	-0.4	-1.7	1.1	19.0
대형주	1,933.92	-0.8	-1.6	4.3	19.9
중형주	725.95	-0.1	-1.3	-0.2	23.1
소형주	2,542.85	0.0	-2.2	-2.7	14.2
코스닥 150	1,354.99	-0.7	-1.9	4.6	19.9

출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 7월 28일

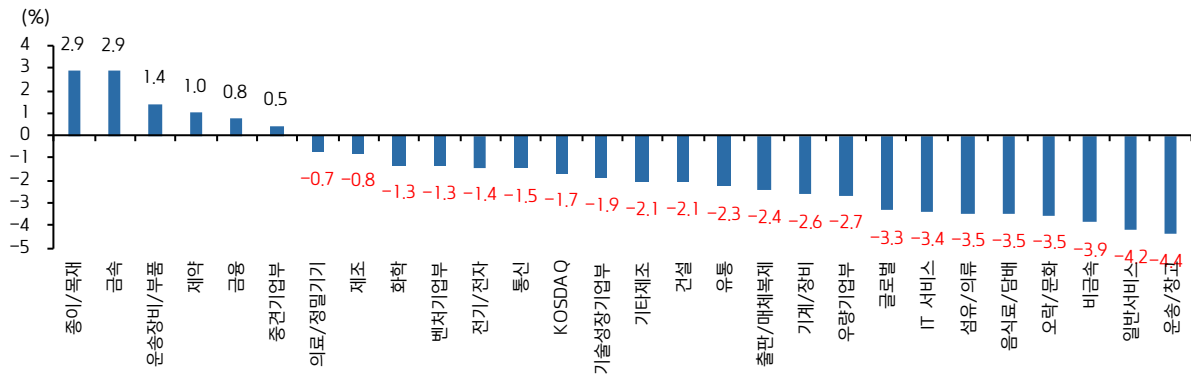
KIWOOM WEEKLY

KOSPI 업종별 주간 등락률



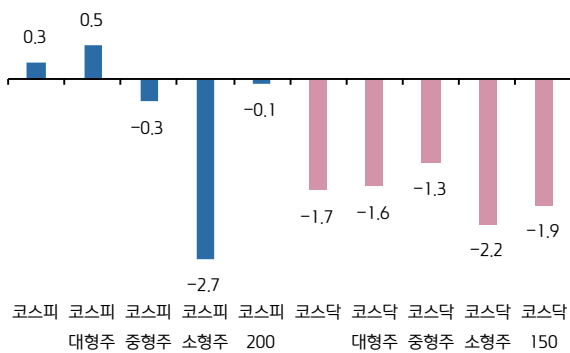
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 업종별 주간 등락률



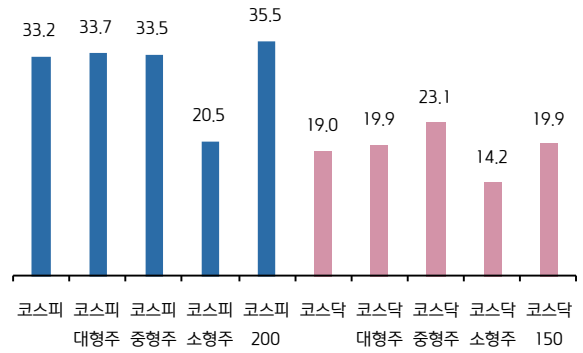
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

주요 지수 주간 수익률



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 지수 연초 대비 수익률

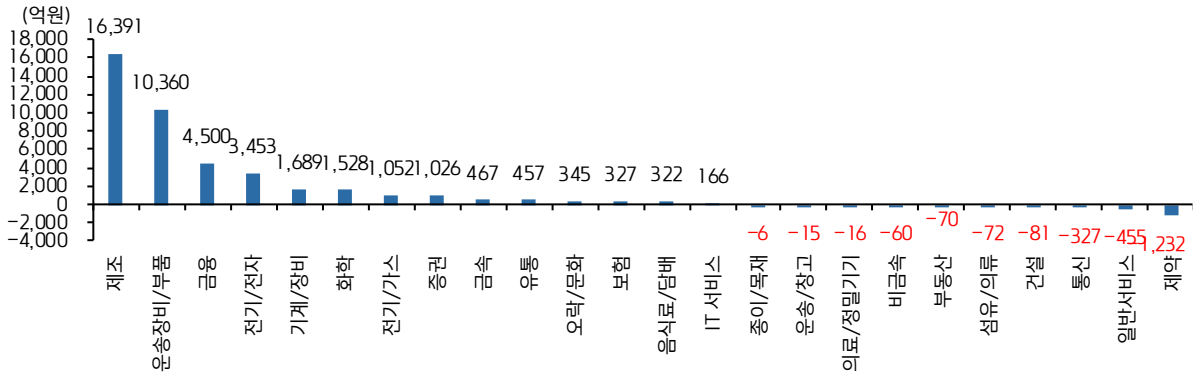


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 7월 28일

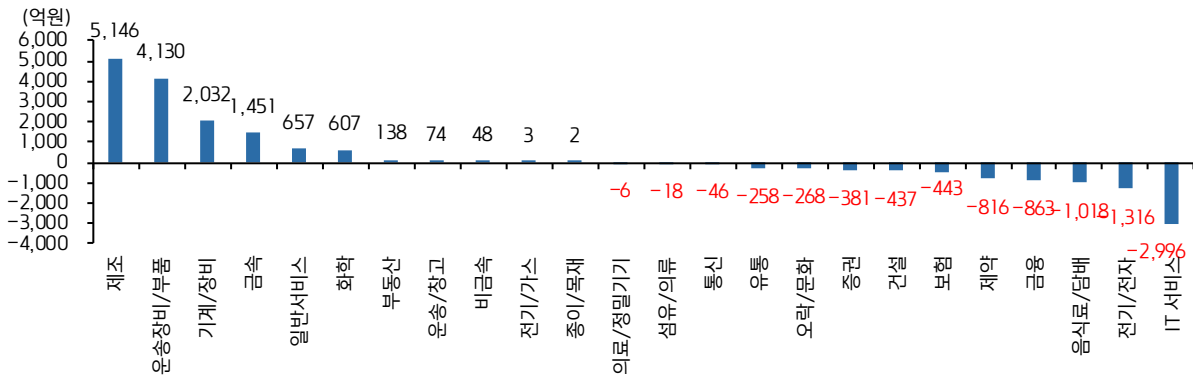
KIWOOM WEEKLY

KOSPI 업종별 외국인 주간 누적 순매수



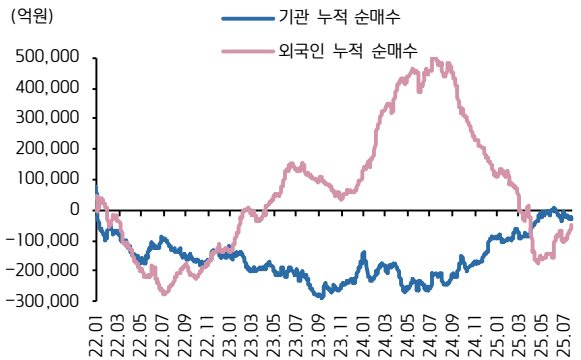
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 업종별 기관 주간 누적 순매수



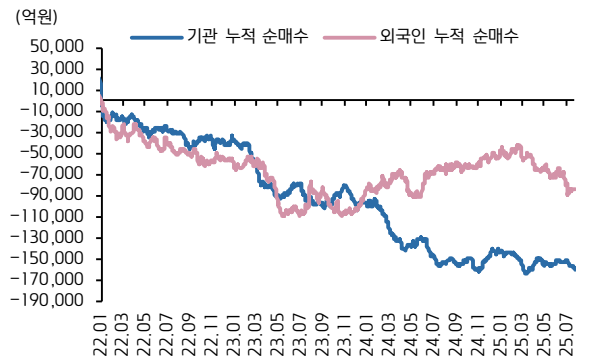
출처: Infomax, 키움증권 리서치센터

KOSPI 기관, 외국인 누적 순매수 추이



출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSDAQ 기관, 외국인 누적 순매수 추이

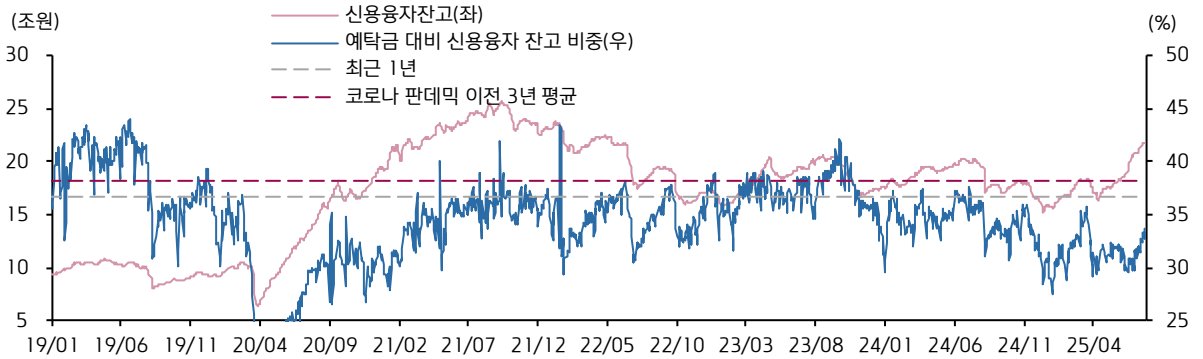


출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025년 7월 28일

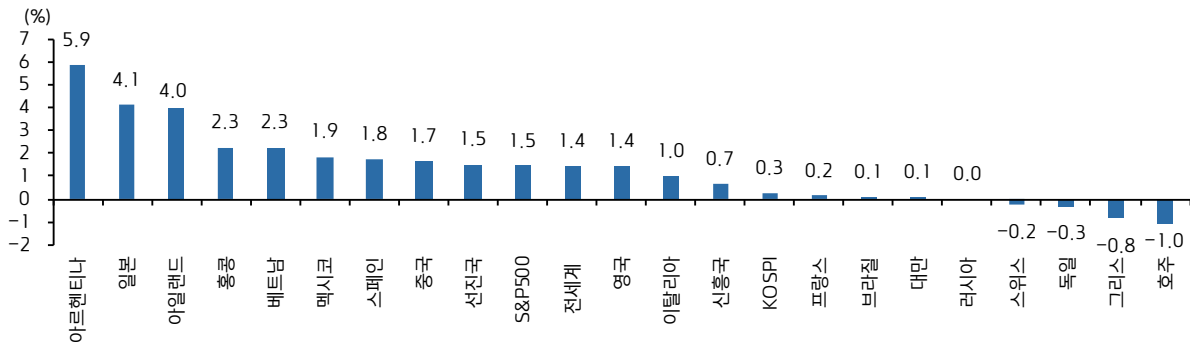
KIWOOM WEEKLY

KOSPI+KOSDAQ 신용융자잔고 및 예탁금 대비 신용융자 잔고 비중



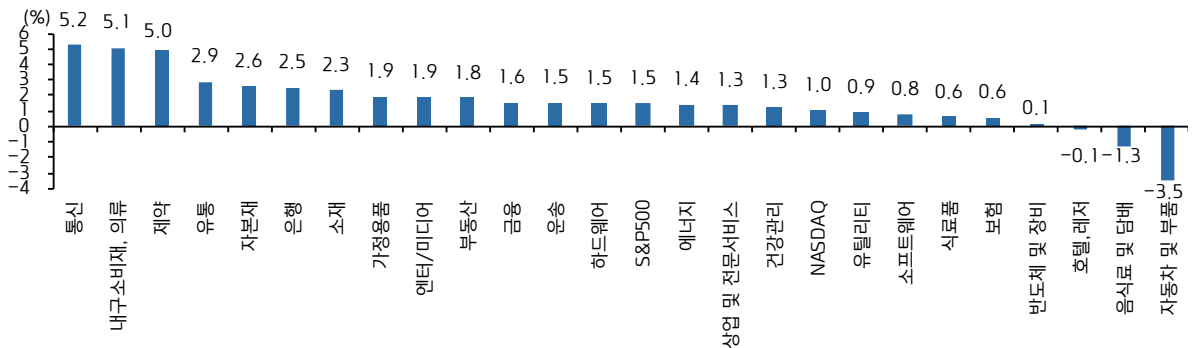
출처: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 글로벌 증시 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 26개 업종별 주간 등락률



출처: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025년 7월 28일

KIWOOM WEEKLY



투자전략팀

Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com

원자재/디지털 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

달러, 무역 합의 기대 속 상승

FX: 유로화, 예상치 하회한 독일 지표 등에 하락

달러화는 트럼프 행정부와 EU 간 무역 합의 기대와 연준의 독립성 훼손 우려 완화에 상승.

트럼프 행정부와 EU 간 무역 협상이 주말 중 타결될 수 있다는 기대감이 커지면서 관세 정책 관련 불확실성은 다소 완화. 동시에 트럼프 대통령이 연준을 방문해 연준 의장 해임 가능성을 낮추는 발언을 내놓으면서, 연준의 독립성 훼손에 대한 시장의 우려도 진정되는 모습. 이는 미 달러화 강세요인으로 작용. 트럼프 대통령이 약달러 선호 입장을 거듭 밝히면서 달러 상승폭은 제한.

NDF 달러/원 환율 1개월물은 1,381.2원으로 3.5원 하락 출발할 것으로 예상하나 달러 강세 등을 고려할 때 추가 하락은 제한될 전망

Commodity: 국제유가, 과잉공급 우려 속 하락

국제유가는 수요 불안 속 하락. 8월 1일 미국의 관세 부과를 앞두고 미국과 주요국 간 무역 협상 불확실성이 이어지는 영향. 이런 가운데 산유량 증가 전망이 강화되고 있다는 점은 유가에 부담. OPEC+의 8월 증산규모 상향을 앞두고 베네수엘라 생산 재개 가능성이 언급되고 있기 때문. 트럼프 행정부가 세브론에 베네수엘라 사업을 제한적으로 허용할 수 있다는 소식이 보도된 영향. 한편, 금은 하락. 미국의 무역 협상과 관련한 불확실성이 이어지고 있기는 하나, 금융시장 내 안전자산 수요가 이전보다 악화되고 달러도 강세를 보인 영향.

금리: 무역협상 대기 속 저가매수 유입에 소폭 하락

국고채 금리는 혼조 마감. 단기구간은 소폭 상승, 장기물은 소폭 하락하며 커브 플랫닝. 전일 장 마감 후 발표된 8월 국채발행계획에서 30년물 발행 축소, 중단기물 중심으로 발행이 확대될 예정이라는 소식에 장기물은 소폭 강세. 다만 전일 미국채 약세와 외국인 선물 매도에 장기물도 강세폭이 축소되고 중단기물은 약세 마감.

미 국채금리는 하락 마감. 장기구간 중심으로 하락하며 커브 플랫닝. 장 초반에는 다음주 국채 입찰을 앞두고 약세 압력이 나타나기도 했으나 장 후반 들어서는 저가 매수 등이 유입되며 장기채 중심으로 하락. 연준이 트럼프 방문에 대해 영광이란 성명문을 발표하는 등 그간 불거졌던 갈등이 다소 완화되는 양상도 매수 요인으로 작용한 것으로 판단. 다만 FOMC와 재무부 QRA 등을 앞두고 변동폭은 제한.

주요 통화	증가	1D(%)	1W(%)
Dollar Index	97.645	+0.28	-0.85
EUR/USD	1.1742	-0.06	+1.00
USD/JPY	147.69	+0.46	-0.75
GBP/USD	1.3438	-0.53	+0.16
USD/CHF	0.7954	+0.01	-0.74
AUD/USD	0.6566	-0.36	+1.20
USD/CAD	1.3703	+0.48	-0.17
USD/BRL	5.5641	+0.79	-0.28
USD/CNH	7.1679	+0.21	-0.19
USD/KRW	1383.7	+0.90	-0.57
USD/KRW NDF 1M	1381.2	+0.80	-0.54

자료: Bloomberg, 키움증권

주요 상품가격	증가	1D(%)	1W(%)
WTI(\$/bbl)	65.16	-1.32	-1.35
천연가스(\$/MT)	3.11	+0.52	-12.76
금(\$/oz.)	3392.5	-1.13	-0.63
은(\$/oz.)	38.365	-2.19	-0.26
구리(c/lb.)	578.5	-0.28	+3.22
소맥(c/bu.)	538.25	-0.60	-1.46
대두(c/bu.)	1021	-0.32	-1.42
옥수수(c/bu.)	419	-0.42	-2.05

자료: Bloomberg, 키움증권

국채 채권금리	증가(%)	1D(bp)	1W(bp)
CD 91일	2.510	0.00	-1.00
국고 3년	2.482	+1.20	+1.00
국고 5년	2.635	+0.80	-1.20
국고 10년	2.855	+0.30	-1.70
회사채 3년(AA-)	2.969	+1.00	+0.60

해외 채권금리	증가(%)	1D(bp)	1W(bp)
미국 국채 2년	3.923	+0.70	+5.41
미국 국채 10년	4.388	-0.79	-2.77
독일 국채 10년	2.718	+7.90	+2.30
이탈리아 국채 10년	3.551	+9.00	+0.20
일본 국채 10년	1.605	-0.10	+6.40

자료: Bloomberg, 키움증권

Compliance Notice

• 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. • 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었습니다.

고지사항

• 본 조차분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. • 본 조차분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종류, 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 조차 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.