

# Strategy

Strategist 이경민  
kyoungmin.lee@daishin.com

## 드라마틱한 반전을 보여준 중국. 다음은 한국? 반도체?

- 수익률 최하위 중국 증시가 경기 부양정책에 드라마틱한 반전. 작용/반작용 법칙
- 중국 다음으로 억눌려있는 KOSPI. 반도체 업황/실적 불안심리 진정 여부 관건
- 1차 관문, 10/8 삼성전자 영업이익 10조원 상회 여부. 반도체, KOSPI 반전 기대

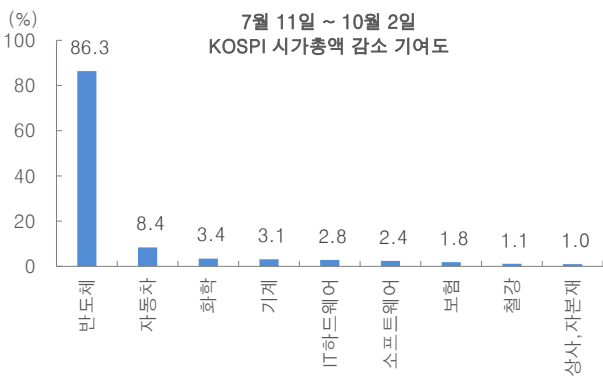
스프링을 누르면 누를수록 수축되지만, 누르던 힘이 풀리면 그만큼 강하게 튀어오른다. 작용의 힘에 비례해 반작용이 나타난다는 법칙으로 최근 중국 증시 급등세를 연상하게 된다. 중국 상해종합지수는 9월 12일까지 연초 이후(-9.1%), 8월 이후(-7.5%) 글로벌 주요국 중 최하위 수익률을 기록했다. 하지만, 지금은 판이 뒤집혔다. 2주만에 연초 이후 수익률은 +12.2%로 다우지수를 바짝 따라잡았고, 8월 이후 수익률은 +13.5%로 압도적인 1위이다.

중국 금융당국(24일)에 이어 26일에는 중앙정치국회의에서 이례적으로 경기부양패키지를 공개했다. 27일에는 기준율 인하(0.5%p)를 단행했고, 후속 조치로 보조금, 지원금 지급, 지방정부에서는 소비쿠폰 발행을 준비 중이고, 시행에 나서고 있다. 그동안 경기 부진 속에 경기부양정책에 대한 목마름이 일거에 해소되면서 중국 증시는 급등세를 보인 것이다.

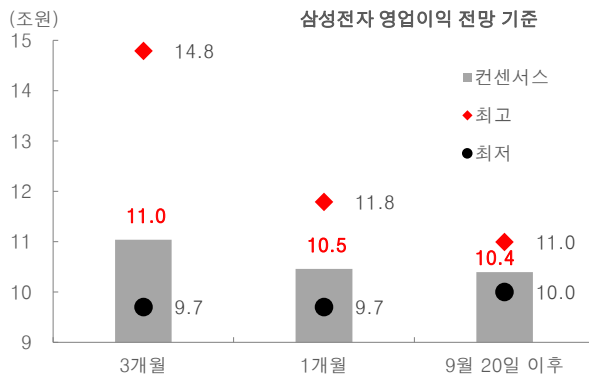
중국 다음으로 억눌려 있는 증시는 한국이다. 10월 2일 기준 연초 이후 수익률은 -3.52%, 8월 이후 -7.54%로 글로벌 꼴지이다. 미국 경제지표 개선과 중국 경기 부양 정책 시행으로 KOSPI를 억눌러왔던 G2 경기불안심리가 진정되었음에도 불구하고 KOSPI는 여전히 부진하다. 그 중심에 반도체가 자리한다. 업황/실적 불안과 이로 인한 외국인 대규모 매도가 지속되고 있다. 7월 11일 이후 반도체 시가총액 감소금액(235조원)이 KOSPI 전체 시가총액 감소(272조원)의 86.3%에 달한다. 반도체 제외시 KOSPI는 2,840선 전후 수준이다.

결국 KOSPI의 반작용 국면 진입을 위해서는 반도체 업황/실적 불안심리가 완화/해소되어야 한다. 9월 수출 호조로 공포심리는 진정되었다고 본다. 이제 10월 8일 삼성전자 3Q 실적 가이드نس 공개, 24일 SK하이닉스, 31일 삼성전자 3Q 실적 발표 및 컨퍼런스 결과가 분위기 반전 여부를 결정할 것이다. 일단, 10월 8일 삼성전자 3분기 영업이익이 10조원을 상회하는지가 중요하다. 실적 전망대비 극심한 저평가된 주가수준, 역사적 저점권까지 근접한 한국 반도체의 밸류에이션을 감안할 때 반작용 국면으로 진입 가능성을 열어놓을 필요가 있다.

KOSPI 시총 272 조 감소 중 86.3%가 반도체



삼성전자 3Q OP 10 조원 상회 = 분위기 반전



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

## Compliance Notice

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---