

Macro Flash

한국 8월 수출 점검

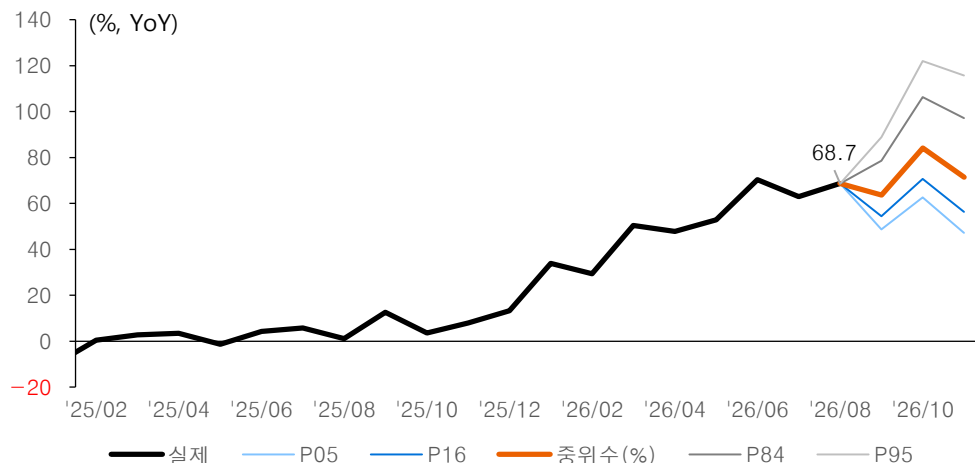
김호정 Economist
hojung.kim@yuantakorea.com

임지윤 Research Assistant
jiyeon.lim@yuantakorea.com

Key Summary

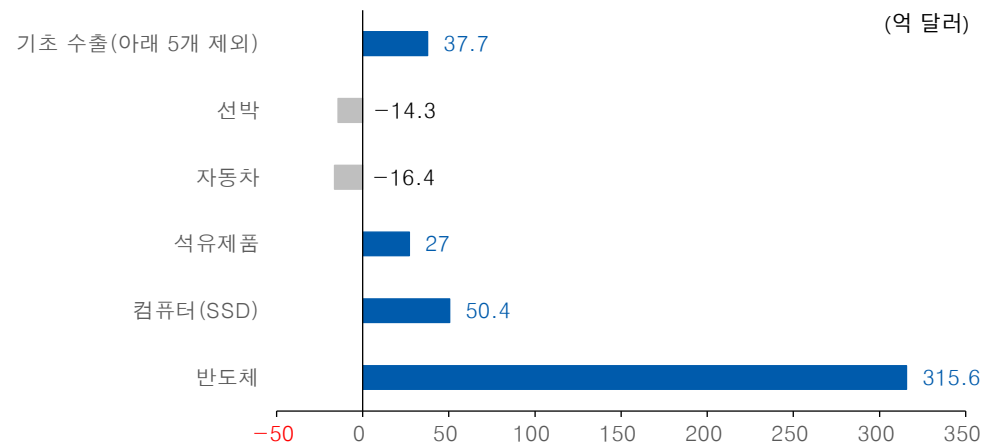
- 1) 8월 수출: 982.5억달러(YoY +68.7%), 일평균 44.7억(YoY +72.5%). 반도체 466.5억달러(YoY +209.0%)로 역대 최대, 전체 수출에서 차지하는 비중도 47.5%까지 증가. DDR5·NAND 고정가격 상승폭 둔화에도 반도체 수출은 MoM +13.8%로, HBM·서버용 고용량 제품 수요가 지지되는 모습
- 2) 수출 구성: 전년 대비 증가분 400억 중 366억이 반도체·컴퓨터(SSD)에서 발생. 반도체 외 수출은 +19.6%로 둔화했으나 자동차·선박의 휴가·파업·선박 인도 일정 등 일회성 요인에서 비롯. 무역수지 347.5억달러 흑자, 대중국 무역수지 88억달러 흑자 기록
- 3) 301조 관세: 8월 대비 총수출(YoY +80.6%)에서 영향 미확인. 301조 대상 비IT 품목 대체로 증가세 유지
- 4) 9월 수출 전망: 당사 모형 추정 기준 중앙값 약 1,080억달러(YoY +63.6%), 68% 예측구간 YoY +54~+79% 추정. 9월 추석 연휴로 조업일수 2.5일 감소에도 반도체 4개월 연속 400억달러 상회, 비반도체 기여는 자동차 정상화로 8월보다 확대 전망

[그림 1] 당사 모형 추정 기준 한국 9월 수출 중위값 YoY +63.6% 전망



자료: 필자 직접 분석, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 8월 수출 전년 대비 증가분 400억달러 품목별 분해



자료: 산업통상부, 유안타증권 리서치센터

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

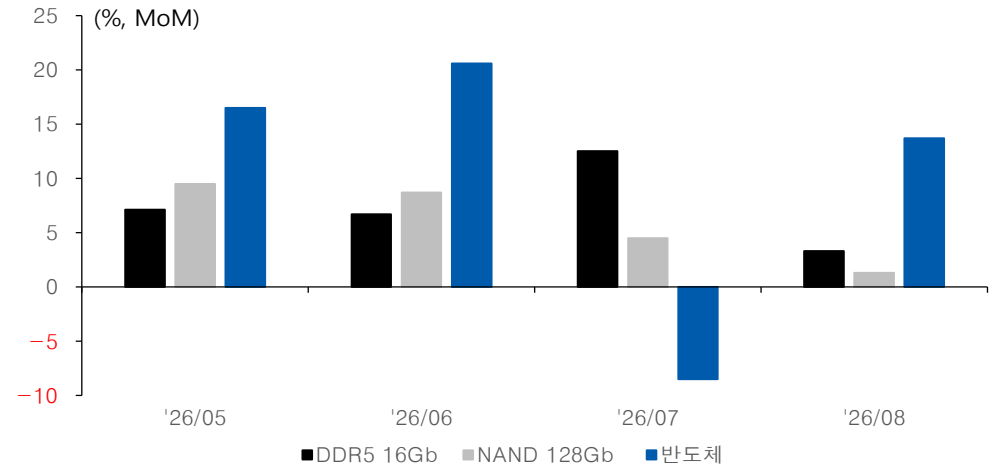
8월 수출: 반도체 월간·일평균 모두 최고치, 가격 상승세 둔화에도 수출 강도 확대

- 반도체 수출은 466.5억달러(+209.0%)로 역대 최대를 기록하며 3개월 연속 400억달러를 상회. 일평균 수출도 7월 17.1억달러에서 8월 21.2억달러로 상승해 수출 강도가 재차 확대
- 메모리 수출(+290.2%)이 시스템반도체(+24.4%)를 크게 상회한 가운데, 컴퓨터 수출도 SSD가 약 96%를 차지. 반도체와 컴퓨터 모두 AI 서버 투자에 연계된 메모리·스토리지 수요가 증가를 주도
- DDR5·NAND 고정가격의 전월비 상승폭은 각각 +3.3%, +1.4%로 둔화했지만 반도체 수출은 전월보다 +13.8% 증가. 범용 메모리 가격 상승률 둔화만으로 수출 정점을 판단하기는 이르며, HBM·서버용 고용량 메모리 등 고부가 제품 수요가 수출을 지지하는 모습

자동차·선박 부진에도 기초 수출은 두 자릿수 증가세 유지

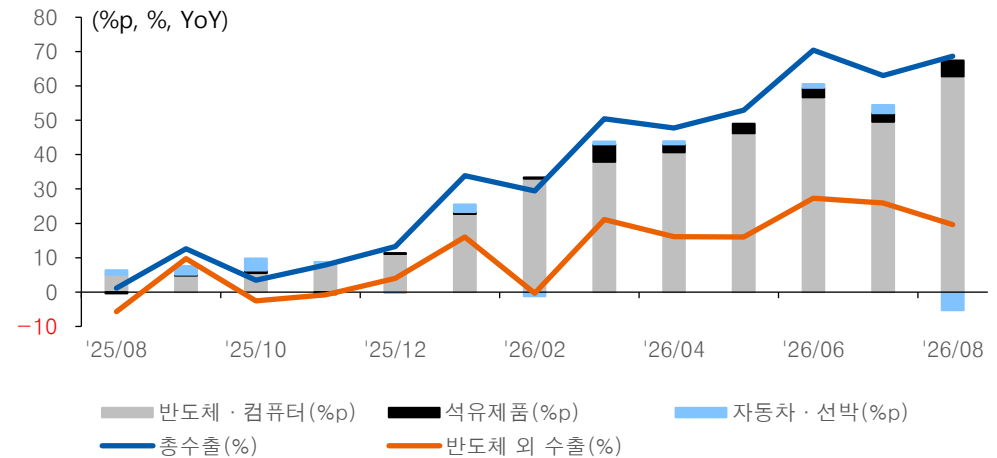
- 반도체 외 수출은 +19.6%로 7월 +26.0%에서 둔화했으나, 자동차(-2.8%p)와 선박(-2.5%p)의 마이너스 기여가 크게 작용. 자동차는 휴가·파업에 따른 생산차질, 선박은 인도 일정의 영향이 커 기초적 수요 둔화와의 구분할 필요
- 반도체·컴퓨터·석유제품·자동차·선박을 제외한 기초 수출은 +12.9%로 7월 +15.7%보다 둔화했지만 두 자릿수 증가세를 유지. AI 및 에너지 가격과 직접
- 연계성이 낮은 소비재·소재 품목에서도 증가세가 이어지며 수출 기반은 견조
- 수입에서는 반도체 제조장비가 +117.3% 증가해 국내 설비투자 확대 흐름과 부합. 원유 단가 상승에도 무역수지는 347.5억달러 흑자를 기록했으며, 대중국 무역수지도 88억달러 흑자로 확대돼 반도체 수출 급증이 교역수지 개선의 핵심 동인으로 작용

[그림 3] 반도체 수출 및 메모리 고정가격 전월 대비 상승률



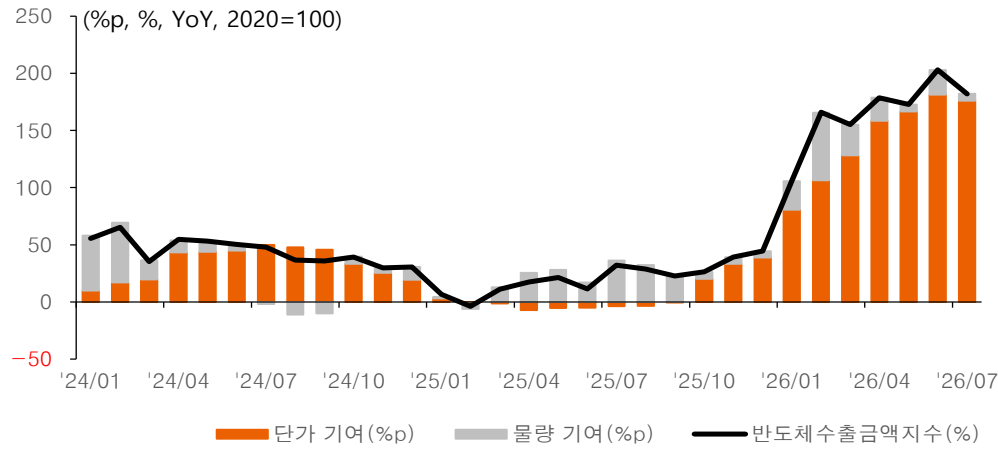
자료: 산업통상부, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 품목별 수출 기여도 분해



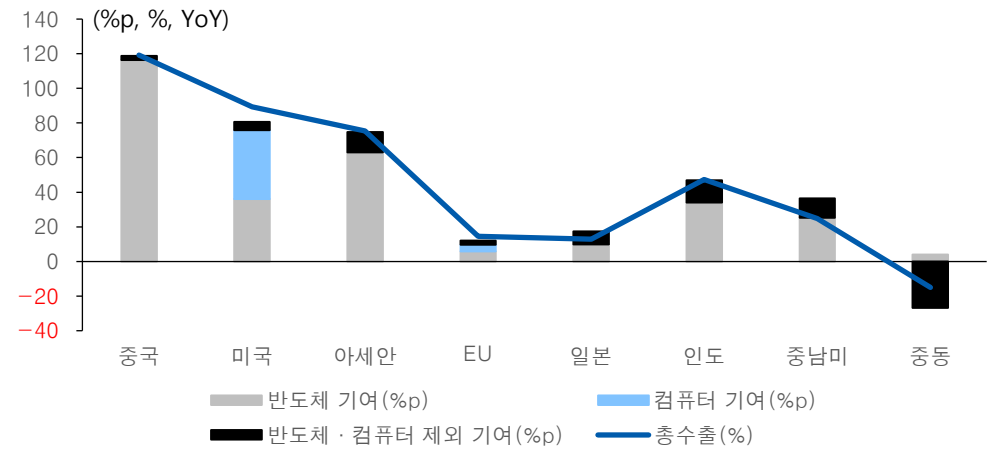
자료: 산업통상부, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 반도체 수출금액지수에 대한 단가 및 물량 기여도



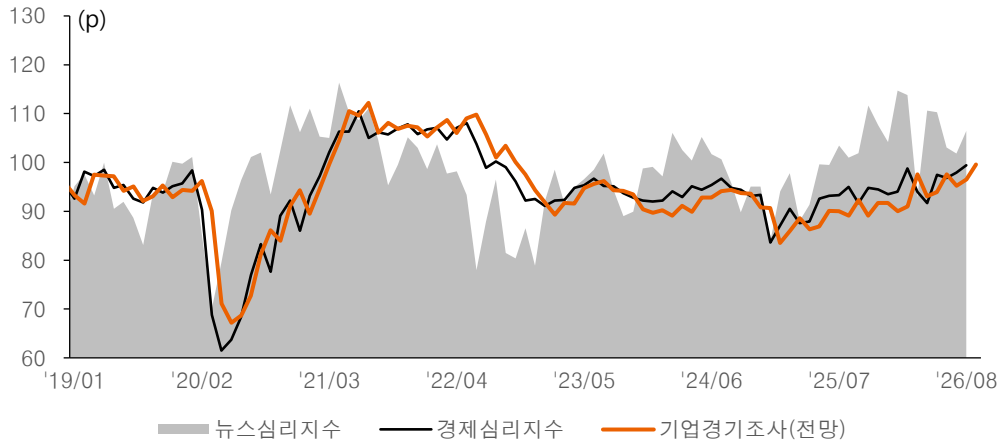
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 지역별 수출 기여도 분해: 반도체, 컴퓨터, 반도체 및 컴퓨터 제외



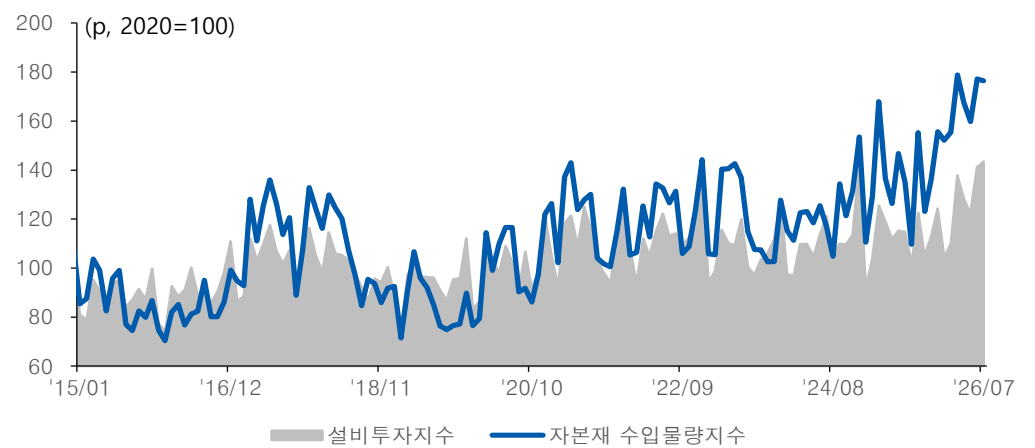
자료: 산업통상부, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 기업경기전망조사와 경제심리지수는 대체로 동행하는 흐름



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 수입 증가는 국내 설비투자 확대 흐름과 부합



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

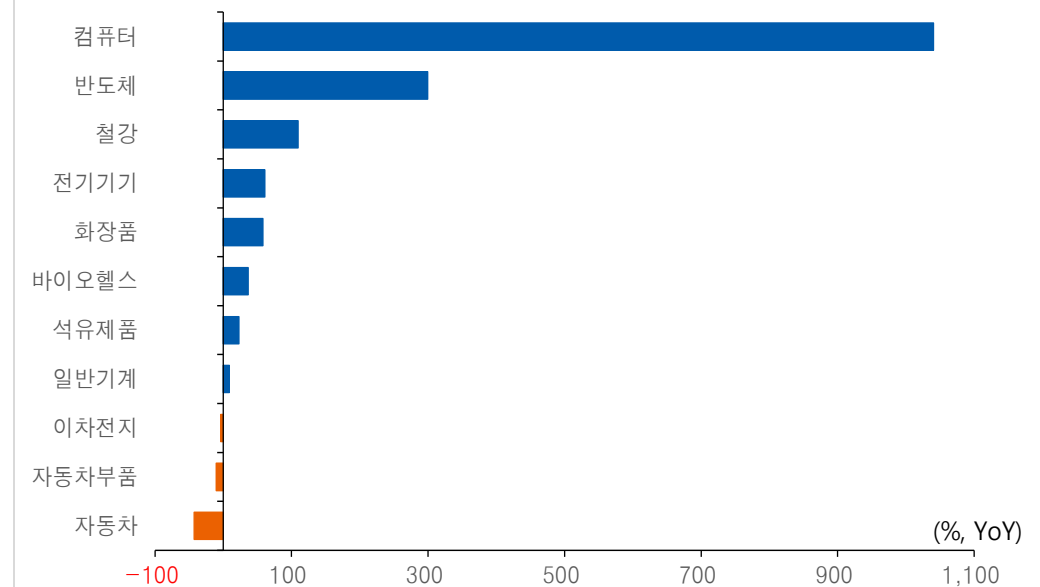
Q&A

Q1. 301 조 관세(7/24 발효), 8월 대미 수출에서 영향이 확인되는가?

A. 아직 뚜렷한 영향은 확인되지 않음. 기존 122 조 10% 부과에서 전환된 조치로 추가 부담이 제한적인 가운데, 301 조 대상 비 IT 품목 대체로 증가세 유지

- 8월 1~25일 대미 수출은 121.1억달러(+80.6%)를 기록. 반도체(+299.7%)와 컴퓨터(+1,040.3%) 61.5억달러를 제외하면 증가율은 +5.7%까지 낮아져, 대미 수출 증가의 상당 부분은 AI 관련 품목이 견인. 232조 적용품목인 자동차 (-42.7%)까지 제외하면 나머지 수출은 +24.3% 증가
- 301조 영향 판독이 가능한 품목에서는 전기기기(+60.8%), 화장품(+58.0%), 석유제품(+23%), 일반기계(+8.8%)가 모두 증가했고, 이차전지(-3.9%)만 소폭 감소. 301조 시행 이후 비IT 수출 전반이 위축된 모습은 아직 나타나지 않음
- 301조는 6월 초 이미 10~12.5% 수준의 부과 방향이 공개돼 발효까지 약 7주간의 사전대응기간이 존재. 여기에 기존 122조 10% 임시 관세에서 전환된 조치라는 점까지 감안하면 7월 말 정책 전환 자체의 추가 충격은 제한적이었던 것으로 판단
- 자동차·차부품·철강은 232조 적용품목으로 301조 영향과 분리 필요. 자동차 대미 수출 감소는 하계휴가·파업에 따른 생산차질과 미국 현지생산 확대가 함께 작용했으며, 철강 대미 수출(+109.5%)은 미국 내 재고 부족과 데이터센터용 강재·판재 수요 증가가 주요 배경

[그림 9] 대미 수출 품목별 증가율



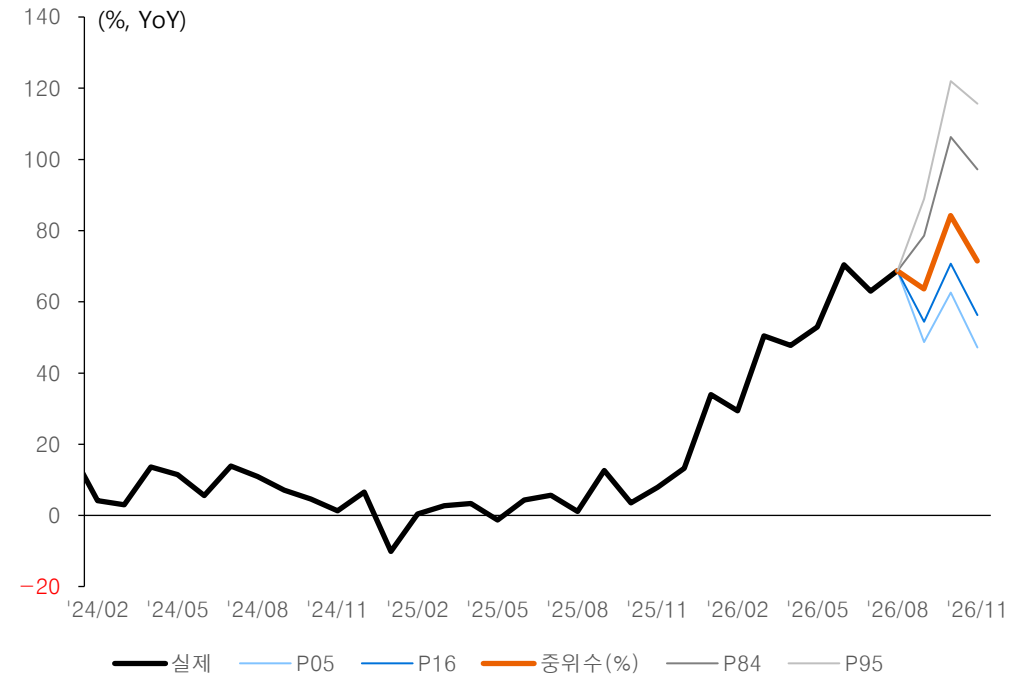
자료: 산업통상부, 유안타증권 리서치센터

주: 8월 1~25일 집계 기준

Outlook: 향후 3개월 수출 경로 추정

- 9월 수출은 당사 모형 추정 기준 약 1,017~1,177억달러(YoY +54~+79%, 68% 예측구간), 중앙값 약 1,080억달러(YoY +63.6%)로 추정. 추적으로 조업일수가 21.5일(전년 24.0일)로 줄어 헤드라인 증가율은 8월(YoY +68.7%)을 밑돌 수 있으나, 일평균은 50억달러 안팎(YoY +83%)으로 8월 44.7억(YoY +72.5%)을 웃돌며 역대 최고치 경신 가능성. 조업일수 효과(약 -19%p)를 감안하면 수출 강도는 헤드라인보다 일평균 기준으로 판단하는 것이 적절
- 반도체는 8월 계약가 수준(DDR4 8Gb 25달러, MoM +4%)이 유지될 경우 480~490억달러(YoY +190~+195%)로 4개월 연속 400억달러 상회 가능. 일평균 기준 기여도는 반도체 약 +58%p, 비반도체 약 +25%p(비반도체 YoY +20% 내외)로, 자동차 휴가·파업 요인 소멸과 9월 계절 패턴을 반영하면 비반도체 기여가 8월(+16.5%p)보다 확대될 여지
- 하방 요인은 메모리 계약가 상승 둔화(DDR5 16Gb MoM: 6월 +6.7% → 7월 +12.5% → 8월 +3.3%)가 9월 반도체 단가에 반영될 가능성, 상방 요인은 8월에 확인된 월말 통관 집중(배율 1.133)의 지속

[그림 10] 향후 3개월 한국 수출 경로 추정



자료: 산업통상부, 관세청, 한국은행, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주: 관세청 잠정치 브릿지(A), 반도체 계약가 회귀(B), 품목 블록별 계절 모형(C) 앙상블 기반 분위수 예측. 9월 기준 예사: P05 = YoY +49% 보다 낮을 확률 5%(하한선), P16 = +54% 보다 낮을 확률 16%, 중위수 = +64% 보다 낮을 확률 50%, P84 = +79% 보다 낮을 확률 84%, P95 = +89% 보다 낮을 확률 95%(상한선)

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김호정, 임지윤)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.