

속도 조절론을 비웃는 삼성전자

KOSPI 7,008pt(+1.7%), KOSDAQ 836pt(+1.1%)

① 해외 상황 금리는 불편했지만 반도체는 간다

- 주말 미국 증시는 혼조 마감. 미 10년물 국채 금리가 다시 5% 부근까지 상승했지만 메모리, 반도체 장비주 강세가 하단 지지. 필라델피아 반도체지수 +2.8%. 최근 AI 속도조절론보다 실제 공급 부족과 설비투자 지속 여부에 시장의 초점이 다시 맞춰지는 모습. 반면 프랑스 재정 불안과 BOJ이후 일본 금리 상승 등이 미국 장기금리에도 영향. 하락 업종이 많았음. 유가는 공급 차질 우려 완화에 하락. 중동의 군사적 긴장은 지속되고 있지만 미국-이란 간 대화 가능성과 걸프 지역의 우회 수출 확대 기대감 반영. WTI는 100달러 아래로 하락. 지정학적 위험이 해소됐다고 보기는 이르지만, 최소한 공급 차질이 일방적으로 확대되는 흐름에서는 벗어나고 있다는 점에 주목

② 수급 수급도 결국 업종별 차별화

- KRX KOSPI 현물 기준 개인 3.3조원, 외국인 0.02조원 순매도. 기관 +1.7조원, 기타법인 +1.7조원 순매수. 지난 금요일 외국인이 8거래일만 순매수 전환, 금일은 방향성 부재. 다만 외국인은 전기전자와 금융을 순매수하며 반도체 중심의 선택적-선별적 접근 지속. 결국 수급도 업종별 차별화. 금리와 유가 부담이 남아 있는 상황에서는 시장 전체를 사기보다 이익 가시성이 높은 업종을 고르는 것. 기관과 자사주 매입 수요가 지수 하단 지지, 외국인이 반도체에 붙는 조합이 이어질 것

③ 특징업종 수출이 증명하는 숫자는 속도 조절을 할 기미가 없어 보인다

- 1) 반도체** : 삼성전자 +5.0%, SK하이닉스 +0.6%. 9월 1~20일 반도체 수출은 341억달러로 전년 대비 +259.4%, 동기간 역대 최대. 전체 수출에서 반도체 비중도 47.8%까지 상승. 전체 메모리와 DRAM 수출금액 역시 전월 대비 각각 +8.2%, +8.5% 증가했고 DRAM 모듈은 수출금액 +246.5%, 통관단가 +59.5% 급증. 실제 수출금액과 출하 흐름에서는 AI·메모리 수요 둔화 신호를 찾기 어려움. 최근 메모리 업황의 핵심도 단순 가격 급등에서 높은 이익의 지속 가능성으로 이동. HBM 우선 캐파 배분으로 범용 DRAM 공급 확대는 제한되고, 장기공급계약 확대로 향후 물량 가시성도 높아지는 구조. 오늘 수출 데이터는 최근 공급 부족 전망과 함께 반도체 실적 기대를 지지하는 추가 근거
- 주말 사이 트럼프 대통령이 AI Force 구상을 제시하며 중국과의 AI 경쟁에서 주도권을 유지하겠다는 정책 방향도 최근의 속도조절론으로 높아졌던 투자 둔화 우려를 정면으로 반박하는 것. 민주당이 중간선거에서 상하원을 장악하더라도 이와 똑 같은 논리로 중국에게 주도권을 넘겨줄 수는 없을 것. 속도조절론이 현실화 되기 매우 어렵다고 판단하는 이유. 기업의 실제 수요와 미국의 정책 방향은 여전히 AI 투자 지속에 가까움

④ 이벤트 미중 정상회담 모멘텀

- 1) 미중 정상회담(9/24)** : 대형 무역합의보다 AI와 첨단칩 관련 언급에 주목. 양국 모두 AI 경쟁의 속도를 낮출 유인은 제한적인 만큼 엔비디아의 대중국 판매나 AI 안전 규칙에서 일부 조정이 나오는지가 국내 반도체 심리에 중요. 큰 합의가 없더라도 추가 갈등 확대가 없다는 확인 자체는 위험자산에 우호적인 재료

⑤ 상황 금리가 높아도 이익이 더 빨리 오른다면 일드갭은 축소되지 않는다

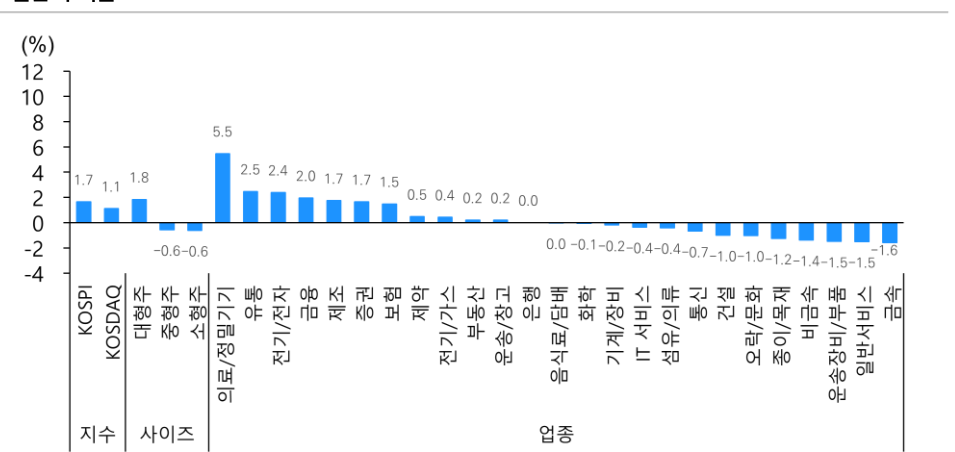
- 금일 KOSPI +1.7%, KOSDAQ +1.1% 상승. KOSPI는 다시 7천선을 회복했지만 지수 상승폭에 비해 시장 전체의 확산은 제한적. 삼성전자와 반도체가 지수 상승을 주도했고 코스닥도 소부장 강세. 반면 자동차·2차전지 등은 부진. 여전히 '시장 전체가 좋은 장' 보다는 '확실한 호실적 업종이 강한 장'. 자동차의 경우 원/달러 환율 급락으로 인한 이익추정치 악화와 더불어, 중간선거 이후에도 행정부 권한 강한 관세정책 크게 바뀔 기미 보이지 않기 때문에 대형주에서 비선호하는 업종. 증권 같은 경우도 이익 추정치 하락은 거래대금 수준만 보더라도 정해진 미리. 업종 선별이 중요한 시기이며 뚝뚝한 호실적 대형주로 갈아타는 전략이 필요한 시점.
- 오늘 장은 최근 금리 판단의 기준도 다시 확인. 미 10년물리 5%에 근접해도 여러 호재 속 미국 반도체는 상승했고, 국내에서도 수출 데이터가 확인된, 주주환원이 기대되는 삼성전자가 지수 주도. 장기금리의 절대 수준만으로 주식을 판단할 필요는 없다는 것. 중요한 것은 금리가 얼마나 빠르게 오르는지, 그리고 높은 금리가 기업이익 하향으로 연결되는지 여부. 현재 반도체는 오히려 수출+가격+공급부족+장기계약에서 이익 가시성이 계속 높아지는 업종.
- 주주환원) **삼성전자**: 3분기 약 30조원 현금배당 예정. 주당 약 4,500원 내외로 추정되며, 이번 집행은 약 90~110조원으로 예상되는 2026년 잔여 환원재원의 1차 집행분. 나머지 환원 규모와 방식은 2027년 1월 이사회에서 결정. 배당기준일은 9월 30일 수요일, 배당락일은 9월 29일 화요일이기에 **특별배당을 위해서는 9월 28일까지 삼성전자, 혹은 삼성전자 우선주를 매수하여야 함(배당수익률 측면에서 매력있는 삼성전자우 금일 +5.8%, 삼성전자 +4.4% 대비 높은 수익률의 원인)**. 추석 연휴 이슈로 거래일 기준 몇일 남지 않은 상황. **SK하이닉스**: 40조원 자사주 매입·소각에 이어 주주환원 기준을 2025~27년 누적 FCF의 '50% 이상'으로 상향. 특별배당과 추가 자사주 환원을 포함한 후속 정책은 3분기 실적 발표에서 공개 예정
- 전략) 9월 수출은 AI 수요가 실제 매출과 출하로 이어지고 있음을 확인. 삼성전자 & SK하이닉스는 확대된 현금흐름을 주주환원으로 연결하는 단계. 특히 삼성전자는 특별배당이라는 단기 수급 이벤트와 10월 초 실적, 이후 추가 주주환원정책까지 연속적인 재료 존재. 금리와 유가가 추가로 안정되면 외국인 매수까지 붙으며 주도력이 강화될 가능성 충분하다는 판단
다만 외국인이 아직 시장 전체를 매수하는 단계는 아니며 미 국채 10년물금리 5%, 중동발 유가 불확실성도 완전히 사라지지 않았음. 지수 전체의 빠른 밸류에이션 확장보다 EPS가 올라가고 실제 현금이 주주에게 돌아오는 뚝뚝한 업종을 선택할 시기. 현재 그 조건을 가장 분명하게 충족하는 업종은 반도체라는 판단

당일 투자자별 순매수대금

(단위: 억원)	KOSPI	KOSDAQ
기관	14,976	-292
외국인	-583	-1,011
개인	-30,977	1,432
거래대금	196,935	73,148

자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터

일간 수익률



자료: 인포맥스, 유안타증권 리서치센터



- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재원)
- 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.