

투자포커스

4분기 강세장의 출발 [10월 주식시장 전망]

Strategist 오승훈 769-3803 oshoon99@daishin.com

(10월 코스피 밴드) 1,970~2,100, 전약 후강, 월 후반 박스권 상단 돌파

10월 전반부=>미국 재정협상, 삼성전자 실적(4일), FOMC의사록(9일)

8월 22일 1,849를 저점으로 가파르게 상승했던 코스피는 박스권 상단 돌파를 앞둔 속도조정 가능성이 높다. 미국의 재정협상(예산 및 부채한도)이 경제심리를 높이는 가운데 내부적으로는 투신권의 펀드 환매와 삼성전자의 실적이 부담이 될 수 있다. 10.9일 예정된 FOMC 회의록 공개 또한 부정적 요인으로 작용할 것이다. 회의록을 통해 연준위원들의 명확한 의견 대립이 노출될 가능성이 크기 때문이다. 그러나 조정의 형태는 기간 조정의 모습을 띌 것이다. 주가 조정시 수 환매 압력 약화 및 대기 매수세 유입이 강화될 가능성이 높고, 월말 예정된 Non-US 경기모멘텀에 대한 기대가 안전판 역할을 할 수 있기 때문이다.

10월 후반부=> Non US 경기모멘텀(중국, 한국) 강화, 박스권 상단 돌파

10월 중순이후 Non-US 경기모멘텀(중국, 유럽)에 의한 코스피의 재가속을 전망한다. 2년간의 박스권 상단인 코스피 2,050돌파를 예상한다. 10월 18일 중국의 3분기 GDP성장률 발표를 시작으로 10월 25일 한국, 11월 15일 유로존 GDP성장률이 시차를 두고 발표된다. 중국과 한국, 유로존 모두 현재의 컨센서스를 상회하는 결과를 예상한다. 10월말을 기점으로 경기회복에 대한 신뢰가 강화되면서 경기의 힘이 유동성 축소를 압도하게 될 것으로 전망한다.

업종 선택 : 10월 초 금융, 소재, 산업재 비중 확대

업종 전략에 있어서도 중국과 유럽경기 회복에 초점을 둔 업종 전략이 필요하다. 지난 2개월간 변화를 주도했던 소재, 산업재, 금융업종의 주도력이 10월말부터 재차 강화될 것으로 예상된다. 10월말 중국, 한국 성장률의 서프라이즈를 계기로 경기회복에 대한 믿음이 한층 강화될 수 있고 이는 소재, 산업재, 금융업종의 기업 이익에 대한 기대를 높게 될 것이다. 소재, 산업재, 금융의 3분기 영업이익 추정치는 전년동기 대비 해서는 여전히 부진하지만 전분기 대비 해서는 빠른 개선세를 보일 전망이다. 어닝쇼크가 나왔던 과거와 달리 이익 추정치의 변화도 일방적인 하향 트렌드를 벗어나고 있다.

10월초 마찰음 : 미국 재정협상 => 정부 중단 후 신속한 해결 예상

10월초 주가의 속도조절을 만드는 요인은 세가지이다. 대외변수로는 미국의 재정협상, 대내 요인으로는 투신권의 환매, 삼성전자의 3분기 실적 발표가 될 전망이다.

미국의 재정협상은 두가지 데드라인을 앞두고 있다. 9월 30일까지 2014년 예산안이 마련되지 못하면 10월1일부터 정부중단 사태가 발생할 수 있다. 부채한도 협상의 데드라인은 10월 17일이다. 현재 미국은 지난 5월 이미 채무한도에 도달한 상태로 신규 채권 발행 이 중단된 가운데 특별조치를 통해 법정한도 상향없이 버텼다. 이마저도 10월 17일경이면 여력을 다하게 된다. 만약 데드라인까지 합의에 실패할 경우 2011년 8월과 같은 디폴트 및 신용등급 강등 리스크가 커지게 된다.

당장 급한 것은 예산 협상이다. 예산협상이 타결되면 부채한도는 12월까지 효력이 정지되거나 제한적 상향이 동시에 이뤄질 가능성이 높다. 따라서 미국 재정협상의 결정적 시기는 부채한도 협상 데드라인인 10월 17일이 아닌 9월말~10월초 예산협상 국면이 될 것이다. 예산 협상이 9월 30일까지 타결될 가능성은 낮아지고 있다.

*정부중단 가능성 높아져

9월 20일 하원 다수당인 공화당 주도로 12월 15일까지의 잠정예산안을 통과시켜 상원으로 보냈다. 하원의 잠정예산안은 2014년부터 시행예정인 오바마케어 시행 예산을 전액 삭감한 채 통과되었다. 민주당이 다수당인 상원은 9월 27일 오바마 케어 예산을 부활시킨 잠정예산안을 통과시켜 하원으로 돌려보냈다.

상원의 잠정예산안이 통과된 직후 미국 하원을 장악한 공화당은 상원의 2014년 잠정예산안의 승인을 거부하겠다고 밝혔고, 오바마케어에 대한 예산 지출을 1년 미루는 내용의 새로운 잠정예산안에 대해 표결을 실시할 예정이다.

하원과 상원간의 팽팽게임 속에 예정된 데드라인은 임박해 있다. 하원에서 새 잠정예산안이 통과되어 30일 경 상원으로 보낸다 하더라도 상원 통과까지 물리적인 시간이 부족하다. 더불어 상원에서 오바마 케어가 빠진 잠정 예산안을 통과시킬 가능성도 낮다. 10월 1일 일시적인 정부중단 사태를 피하기 어려워 보인다.

*정부 중단 후 합의 과정은 신속히 진행될 것

정부 중단은 정치권의 협상을 가속시키는 계기가 될 것이다. 양측의 대립이 첨예한 만큼 연말까지의 잠정예산안과 부채한도 효력을 일시 정지하는 것으로 또다시 2개월의 시간을 벌 가능성이 높다. 미국 재정협상에 따른 불확실성의 정점은 10월 중순이 아닌 10월초가 될 가능성이 높다.

10월초 마찰음 : 투신권 환매, 2,050까지 2.5조 예상

2011년 8월 이후 2년간 코스피 지수는 1650~2050포인트에서 움직여왔다. 미국 신용등급 강등 충격이 있었던 2011년 8월과 9월의 극단값을 제외하면 코스피는 1750~2050의 박스권을 유지해 왔다.

이 기간동안 예외없는 환매의 법칙이 있었다. 1950선을 넘어서면 국내주식형 펀드에서 순유출이 커지고 1950이하에서는 순유입이 늘어났다.

[그림1]은 2011년 8월 이후 코스피와 국내주식형펀드의 순유출입을 나타낸 것이다. 1950선을 기준으로 이상에서는 순유출, 이하에서는 순유입이 뚜렷히 구분된다. 가장 환매 압력이 컸던 시기는 2012.1.20일~2012.4.20일 까지였다. 국내주식형펀드에서의 순유출 규모는 5.7조원에 달했다. 코스피 1950선 이상에서 지속적인 환매가 출회되었다. 이 시기의 물량은 2011년 8월에서 12월 사이 낮은 지수대에서 유입되었던 물량이 적극적으로 차익실현에 나섰기 때문으로 해석한다.

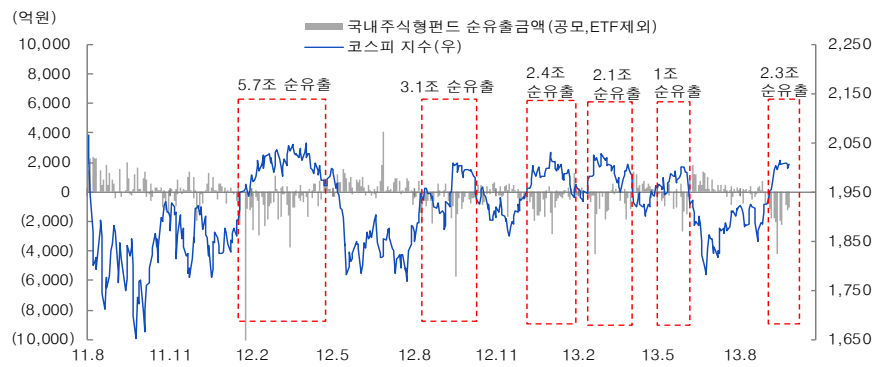
2012년 이후 지수가 1850~2050의 좁은 박스권에서 머물면서 환매 패턴은 4차례 반복되었다. 현재 진행되는 환매물량은 차익실현성 물량일 가능성이 높다고 생각한다. 이 물량은 기본적으로 지난 2년간의 박스권 등락에 익숙해 있다. 또한 1900이하에서 설정되어 이미 수익구간에 진입한 물량으로 볼 수 있다.

[그림2]는 지수대별 국내주식형 펀드(공모, ETF제외)의 순유입 규모를 나타낸 것이다. 주가의 추가 상승시 차익실현 욕구가 강해지는 물량은 1800~1900대에 순유입된 물량일 가능성이 높다. 1800~1900에 순유입된 국내주식형펀드 규모는 총 4.8조원 규모이다. 9월 이후 나타난 국내주식형 펀드 환매 2.3조원의 상당 부분은 이 물량일 가능성이 높다. 2050포인트까지의 상승 과정에 출회될 수 있는 차익실현성 환매물량은 2.5조가량이 남아있다고 볼 수 있다.

차익실현성 물량외에도 고려해야 할 변수는 있다. 박스권 상단에 설정된 물량은 아직 낮은 수익률이거나 마이너스 수익률을 기록하고 있다. 이 물량의 경우 차익실현 매물 대비 환매욕구가 크지 않으나 박스권 상단에 근접해서는 환매에 대한 고민이 커질 수 있다. 1951~2000, 2001~2050 지수대에서 설정된 국내주식형 펀드(공모, ETF제외) 규모는 각각 8.8조, 5.2조원으로 총 14조원이다[그림5]. 이중 적립식을 뺀 거치식 규모는 6.3조로 추정된다(국내 주식형 펀드 설정액 중 적립식 비중 54%). 적립식의 경우 평균 매입 단가는 낮아 수익구간에 들어간 것으로 볼 수 있다.

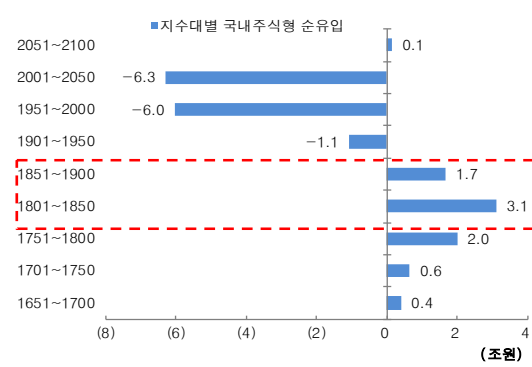
6.3조원의 거치식 물량이 박스권 상단(2050) 돌파 과정에서 잠재적인 매물로 작용할 가능성이 높다. 그러나 차익실현 물량대비 환매에 대한 적극성은 떨어질 것으로 보인다. 수익이 크지 않고 장기 박스권 상단을 돌파하는데 따른 기대심리가 작용하면서 적극적인 환매를 자제할 가능성이 높다. 결국 이 자금의 환매 여부는 미래의 기대수익률에 연동되게 될 것이다. 박스권 상단 돌파와 10월 말 중국, 한국의 경기서프라이즈가 병행된다면 환매 연기 가능성이 충분하다고 생각한다.

그림 1. 1950이상에서의 반복되는 국내 주식형 펀드 순유출



자료: 금융투자협회, 대신증권 리서치센터

그림 2. 1800~1900 이하(2,050 가정시 수익률 8~14%)
순유입된 물량 4.8 조원



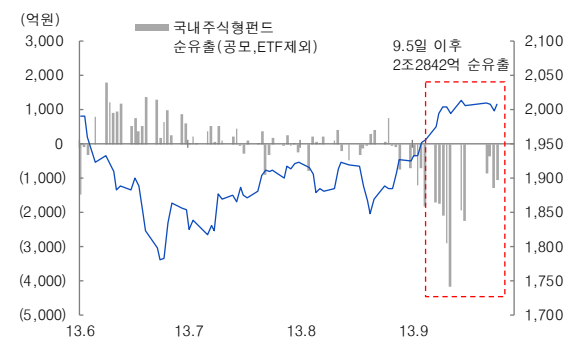
자료: Wisefn, 금융투자협회, 대신증권 리서치센터

그림 3. 2012년 이후 1950 선 이상에서 국내주식형 펀드
순유출 규모

시기	국내주식형펀드 순유출 규모 (공모,ETF제외, 억원)
2012.1.20~2012.4.20	-57504
2012.8.9~2012.10.10	-30824
2012.12.5~2013.1.24	-23797
2013.2.13~2013.4.3	-20472
2013.5.2~2013.6.5	-10274
2013.9.5~	-22842

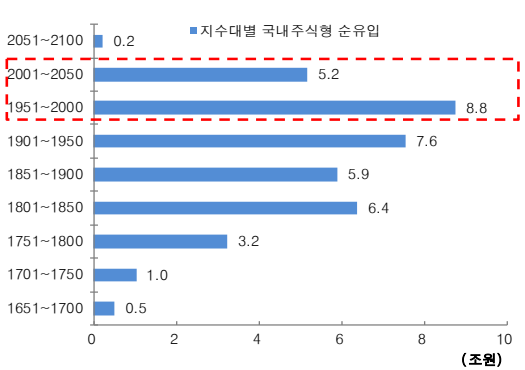
자료: 금융투자협회, 대신증권 리서치센터

그림 4. 9월 5일 이후 국내주식형펀드에서 2.3 조 순유출



자료: Wisefn, 금융투자협회, 대신증권 리서치센터

그림 5. 2050 돌파시 잠재 환매물량 6.3 조



자료: Wisefn, 금융투자협회, 대신증권 리서치센터

10월초 마찰음 : 삼성전자 실적 => 지수의 상승 촉매 되기 어려워

삼성전자의 3분기 영업이익 컨센서스가 하향 조정되고 있다.

한달 전 10조 3500억원에 달했던 삼성전자의 3분기 영업이익 컨센서스는 9월초부터 하향 조정되기 시작해 현재는 9.8조를 기록하고 있다.

삼성전자는 한국의 전체 기업이익의 30%(코스피 200의 3분기 영업이익 전망치 33조) 영업이익 기준)를 차지하고 있기 때문에 삼성전자의 실적은 한국의 어닝모멘텀에 영향을 주며 이는 외국인 순매수에도 영향을 주게 된다.

[그림6]은 2009년 이후 삼성전자의 분기 영업이익 잠정치와 주가를 나타낸 것이다. 이익의 레벨은 다르지만 이익 정체가 나타났던 2010년과 유사한 주가 패턴(박스권)이 나타날 수 있다.

3분기 삼성전자의 영업이익이 컨센서스 수준인 9.8조를 기록한다면 이는 2분기연속 영업이익이 정체됨을 의미한다. 현재 영업이익 컨센서스를 밑돌면 2분기 연속 컨센서스를 하회할 수도 있다[그림7].

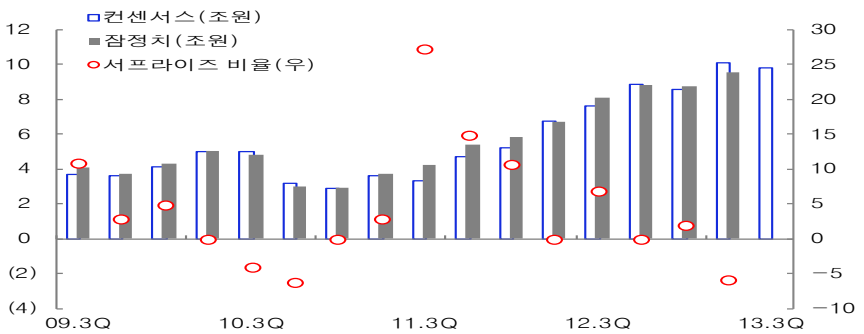
이익모멘텀이 정체된 상황에서 삼성전자가 시장의 주도주가 되기는 어려워 보인다. 120만원에서 140만원의 박스권 등락과정이 진행될 가능성이 높다.

그림 6. 삼성전자 영업이익과 주가 트렌드



자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

그림 7. 삼성전자 분기영업이익 컨센서스와 잠정치, 서프라이즈 비율



자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

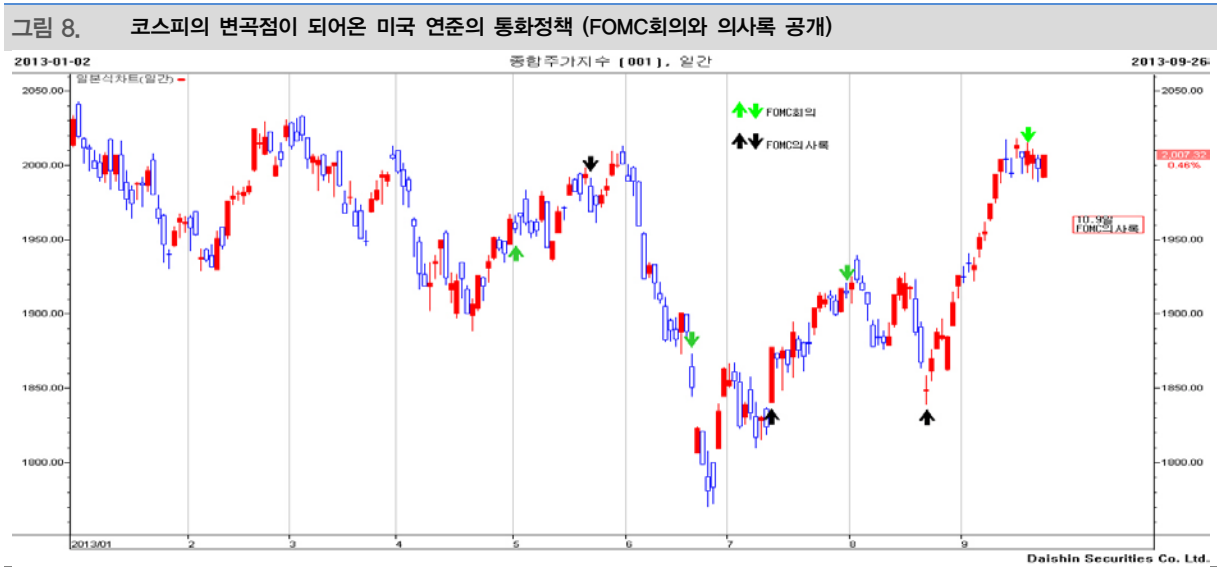
10.9일 FOMC 의사록 => 시장의 공금중 풀어주지 못할 것

[그림 8]에서 보는 것처럼 미국 통화정책(FOMC 회의-6주 간격, 의사록 공개-회의 3주후 공개)은 5월 이후 코스피의 변곡점 역할을 해왔다. 미국 연준은 시장의 생각과는 다른 선택을 반복해 왔다.

대표적으로 6.21일 FOMC 회의와 9.18일 FOMC회의를 들 수 있다. 6.21일에는 유동성 축소 우려를 진정시켜 줄 것이라는 시장의 기대와 달리 양적 완화 축소를 강력히 시사하며 추가적인 주가 충격을 주었다. 9.18일 FOMC회의에서는 양적완화 규모 유지를 선언하며 유동성 축소가 시작될 것이라는 시장의 컨센서스를 뒤집었다.

9.18일 양적완화 규모 유지 결정 후 금융시장의 반응은 아직 뚜렷한 방향성을 보이지 않고 있다. 연준의 행동이 재정협상을 앞둔 신중함에 기인한 것인지, 아니면 실제 경기낙관의 후퇴를 의미하는 지에 대한 의견이 엇갈리고 있기 때문이다.

10월 9일 FOMC 회의록 공개를 통해 투자자들은 연준의 의도를 확인하려 할 것이다. 그러나 9월 회의록을 통해 만족할 만한 결과를 얻지 못할 가능성이 높다. 오히려 회의록 공개를 통해 연준위원 간 의견 대립이 그대로 노출 되면서 불확실성이 커질 수 있다. 연준의 의지가 경기 낙관론의 후퇴보다 확실한 경기신호를 기다리는 신중론이라는 것은 10월 30일 FOMC의 No Tapering로 확인될 가능성이 높다.



자료: 대신증권 리서치센터

10월 투자 컨셉: 유동성과 경기의 힘겨루기 => 강화되는 경기의 힘

5월 이후 시장은 유동성과 경기간의 힘겨루기가 지속되어 왔다.

[그림 9]는 5월 이후 통화정책(유동성 축소)과 경기간의 관계를 시간 순서대로 나열한 것이다.

5~7월은 유동성 축소에 대한 우려가 시장을 지배했다. 미국, 중국, 유럽 경제지표가 동시에 부진하면서 힘의균형은 유동성 축소로 일방적으로 쏠렸다.

8~9월은 유로존과 중국 지표의 서프라이즈가 연속적으로 나타나면서 무너졌던 유동성축소와 경기회복간의 균형이 회복되는 시기였다.

4분기는 경기의 힘이 유동성 축소 우려를 압도하게 될 것으로 예상된다. 10월 18일 발표될 중국의 3분기 GDP발표를 시작으로 한국, 유로존 경제지표의 서프라이즈가 경기팩터의 힘을 강화시켜 줄 것이다.

그림 9. 통화정책과 경기간의 힘겨루기 => 4분기는 경기팩터가 유동성 축소를 압도하게 될 것			
	통화정책(유동성)	힘의 균형	경제지표(경기)
5월	5.1일 FOMC 5.22일 의사록 Tapering Shock	경기부진 속에 유동성 축소 => 유동성 축소의 힘 압도적	
6월	6.19일 FOMC		6.3일 미국제조업 수축국면 6.1일 중국PMI 예상치 하회(수축국면) 6.8일 중국수출 예상치 하회
7월	7.10일 의사록 7.31일 FOMC		7.1일 미국제조업 확장국면 복귀 7.1일 중국PMI 예상치 하회(수축국면) 7.1일 한국수출 예상치 하회 7.10일 중국수출 예상치 하회
8월	8.21일 의사록	유동성 축소 반영과정. 경기기대 빠른 상승(Non US) => 유동성과 경기 균형	8.1일 유로존 PMI확장국면 진입 8.1일 중국PMI 예상치 총족 8.1일 한국수출 예상치 상회 8.8일 중국수출 서프라이즈 8.22일 9월중국 PMI예비치 확장국면 진입
9월	9.18일 FOMC		9.1일 한국 수출 서프라이즈 9.8일 중국 수출 서프라이즈
10월	10.9일 의사록 10.30일 FOMC	유동성 축소를 압도하는 경기의 힘	10.18일 중국 3분기 GDP 10.22일 PMI 예비치 (4분기 첫지표) 10.25일 한국 3분기 GDP 11.15일 유로존 3분기 GDP

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

표 1. 연말까지의 주요 이슈와 전망

주요 이슈	시기	영향력	컨센서스 및 현황	결과 및 전망
미국 2014년 예산안	9.30일 데드라인	정부 중단 사태	하원: 12월 15일까지의 잠정예산안 통과(오바마케어 관련 예산 전액 삭감) 상원: 오바마케어 부활시킨 잠정예산안 통과	일시적인 정부 중단 사태 가능성 높아 => 정부 중단 사태 장기화보다는 이를 명분으로 임시예산 합의 수순 진행(연말까지 임시예산, 부채한도 상향)
미국 부채한도 상황	10.17일 데드라인	디폴트 리스크 (신용등급)	백악관, 민주당 => 조건없는 상향. 공화당 => 지출 축소 동반한 부채한도 증액	예산협상 통과시 12월 15일까지 연장(부채한도 일시 정지)
일본 소비세 인상 결정	10월 초	철회시 재정리스크 결정시 경기둔화	일본 정부 예정대로 소비세 인상 결정 (10.1일 단칸지수 발표 후)	소비세율 인상 결정 후 BOJ의 통화정책 확장 여부에 따라 10월초 엔 변동성 확대
미국 연준의장 지명	9월말~10월 예상	통화정책 불확실성	유력한 후보였던 래리 서머스 후보 사퇴. 자넷 앨런 우세	자넷앨런 지명 가능성 높아져 => 통화정책 일관성 유지 (2005년 버탱키 지명은 연준의장 임기만료 3개월 전인 10월 24일에 이루어짐)
미국 통화정책	10.9일 의사록 10.31일 FOMC	유동성 축소와 경기간의 균형	5월 이후 미국 통화정책은 시장의 기대와 다른 결정을 반복해 왔음	10.9일 의사록: 9.18일 결정 박빙이었을 가능성 높아. 경계심리를 높아 질 것. 양적완화 유지 결정의 정확한 의도 파악하기 어려울 것. 10.31일 FOMC: No Tapering. 경기회복 지원하는 통화정책 의지 확인
중국, 한국, 유로존 3분기 GDP	중국 10.18일 한국 10.25일 유로존 11.15일	경기기대 가속 여부	3분기 예상 : 중국 7.5%, 한국 3.0%, 유로존 -0.4%	중국 3분기 GDP 예상 상회할 가능성 높아 (7~8월 지표 개선 효과) 유로존 3분기 GDP도 예상상회 가능성 높아
중국 3중전회 (공산당 3차 중앙위원회 회의)	11.11일	중국 정책에 대한 가이드선스	주요의제 : 경제체제 개혁 (규제 완화 이슈 : 호구제, 세수체제, 에너지가격, 예금금리, 자본통제 등)	정책 불확실성 해소

자료: 대신증권 리서치센터

수급 전망 : 외국인에 의한 박스권 돌파, 11월 이후 국내자금 선순환

[그림10]은 2000년 이후 박스권 돌파 사례를 나타낸 것이다.

앞서 세차례의 박스권 돌파는 어김없이 외국인에 의해 주도되었다[그림11]. 특히 2005~2007년의 경우 외국인이 기조적인 매도세를 보였던 시기임에도 불구하고 박스권 상단 돌파를 외국인이 주도했다는 점이 특이하다. 투신권은 환매 압력 때문에 세차례 모두 대규모 매도를 보였다. 반면 보험, 연기금등 장기성 자금은 외국인과 함께 박스권 돌파에 기여했다.

이번에도 코스피 박스권 상단인 2,050선 돌파는 외국인에 의해 주도될 가능성이 높다. 박스권 상단 돌파의 계기는 10월 중순부터 시작되는 중국 3분기 GDP(10.18일), 한국 3분기 GDP(10.25일), 유로존 3분기 GDP(11.15일) 발표가 될 전망이다. 중국, 한국, 유로존 모두 현재의 컨센서스를 뛰어넘는 서프라이즈를 예상한다. 박스권 돌파 이후에는 국내자금 플로우의 변화가 시작될 수 있다. 국내자금의 변화는 박스권 돌파에 따른 미래 기대수익의 상향과 경기 회복에 근거한 금리상승에 의해 가속될 것으로 예상된다.

그림 10. 2000년 이후 4번의 박스권 국면 2005=1000, 2007=1450, 2010=1750



그림 11. 2000년 이후 세번의 박스권 돌파는 외국인에 의해

	지수대별	외국인순매수	기관순매수	금융투자	보험	은행	투신	연기금	국가, 지자체	개인순매수
1국면 (2005.1~2)	800~900	291.2	-335.7	-61.6	33.3	0.2	-344.2	11.2	14.4	44.5
	900~1000	1739.7	-206.9	-19.8	44.3	24.2	-272.9	-305.0	264.6	-1532.8
	1000~1100	288.4	-251.9	-7.4	1.4	-4.5	-243.0	-15.2	16.9	-36.5
2국면 (2007.2~4)	1300~1400	-271.0	307.6	43.3	11.6	27.7	-13.3	42.9	191.3	-36.7
	1400~1500	1371.0	-1012.5	402.4	286.8	-357.8	-4155.2	1093.2	1746.5	-358.6
	1500~1600	1773.1	-1688.5	257.4	117.1	-623.5	-2209.6	415.5	419.3	-84.7
3국면 (2010.6~7)	1600~1700	-1430.0	718.4	131.9	198.7	99.4	-87.7	382.7	88.1	781.9
	1700~1800	5028.1	-1228.9	311.4	285.3	-493.5	-2631.2	1699.5	176.6	-3212.0

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

박스권 돌파 + Non US 경기모멘텀 => 국내 자금의 변화 계기

차익 실현성 환매 이후 환매를 극복하고 국내 자금 플로우를 개선시키는 힘은 경기회복에 따른 기대 수익률 변화, 금리 상승에 의해 가속될 것으로 생각한다.

코스피가 지난 2년간의 박스권을 돌파하고 새로운 추세를 형성할 것이라는 확신이 형성되면 미래 기대수익에 대한 변화는 빠르게 상향될 수 있다. 기대수익의 변화는 잠재적 환매압력을 감소시키게 될 것이다.

10월 중순이후 시차를 두고 발표된 중국, 한국, 유로존의 3분기 GDP성장률이 기대수익률의 변화를 촉발시키는 트리거가 될 전망이다[그림12].

10월 18일 중국의 3분기 GDP성장률(전년동기비)이 발표될 예정이다. 현재 컨센서스는 7.5%(2분기 7.5%)이나 컨센서스를 상회하는 서프라이즈를 기대한다. 8월 이후 개선되는 제조업지수, 수출 지표, 전력생산의 개선이 중국 GDP의 서프라이즈를 예고하고 있다고 생각한다.

10월 25일에는 한국의 3분기 GDP성장률(전년동기비)이 발표된다. 현재 컨센서스는 3.0%(2분기 2.3%)이지만 추정효과, 중국의 회복, 대외수요 개선을 감안하면 서프라이즈가 가능하다고 판단한다.

11월 15일 발표되는 유로존 3분기 GDP성장률도 전년동기비 기준 현재 예상된 -0.3%를 상회하는 결과를 예상한다.

중국, 한국, 유로존등 지난 2년간 부진했던 지역의 동반 회복은 투자심리를 개선시키고 주가의 추세적 상승에 대한 기대를 높이는 계기가 될 것이다.

그림 12. 주가의 기대수익률을 높이는 촉매 : 중국, 한국, 유로존 3분기 성장률

일자	지표	예상치	전기 (2Q)
10.18일	중국 3Q GDP성장률 (yoy)	7.5% ↑	7.5%
10.25일	한국 3Q GDP성장률 (yoy)	3.0% ↑	2.3%
11.4일	EU집행위, 경제전망 업데이트		
11.15일	유로존 3Q GDP성장률(yoy)	-0.3%	-0.5%

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

업종전략 : 금융(은행,증권), 소재(화학), 산업재(조선,항공,건설)

업종 전략에 있어서도 중국과 유럽경기 회복에 초점을 둔 업종 전략이 필요하다.

지난 2개월간 변화를 주도했던 소재, 산업재, 금융업종의 주도력이 10월말부터 재차 강화될 것으로 예상된다. 10월말 중국, 한국 성장률의 서프라이즈를 계기로 경기회복에 대한 믿음이 한층 강화될 수 있고 이는 소재, 산업재, 금융업종등 경기민감주의 기업이익 기대로 확장될 가능성이 높다.

소재, 산업재, 금융의 3분기 영업이익 추정치는 전년동기대비해서는 여전히 부진하지만 전분기 대비해서는 빠른 개선세를 보일 전망이다. 어닝쇼크가 나왔던 과거와 달리 이익 추정치의 변화도 일방적인 하향 트렌드를 벗어나 있다[그림13].

반면 IT의 경우 삼성전자 영향으로 전분기와 비슷한 수준의 영업이익이 예상되며 자동차는 전분기비 8% 정도 영업이익이 감소할 것으로 전망된다[그림14]

그림 13. 소재,산업재,금융의 3분기 영업이익 모멘텀

업종	영업이익 (억원)			QoQ %	컨센서스 변화 2013 3Q
	2012 3Q	2013 2Q	2013 3Q 추정치		
에너지	31,193	16,807	24,327	44.7	
소재	36,051	28,861	31,351	8.6	
화학	17,004	12,907	16,700	29.4	
비철금속	2,931	2,364	2,931	24.0	
철강	15,522	12,868	10,986	-14.6	
산업재	45,940	27,716	36,496	31.7	
건설	10,237	5,758	7,154	24.2	
복합기업	5,019	5,160	6,495	25.9	
기계	3,882	4,719	4,421	-6.3	
조선	11,292	6,278	6,701	6.7	
항공사	4,737	-619	3,105	흑전	
해운사	2,344	-1,437	735	흑전	
금융	48,242	32,509	39,653	22.0	
은행	33,604	21,641	28,058	29.7	
증권	3,657	1,535	2,726	77.6	
보험	9,600	8,055	7,788	-3.3	

자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

그림 14. IT, 자동차, 내수/방어업종의 3분기 영업이익 모멘텀

	영업이익 (억원)			QoQ %	컨센서스 변화 2013 3Q
	2012 3Q	2013 2Q	2013 3Q 추정치		
자동차와부품	46,236	50,881	46,514	-8.6	
내구소비재와의료류	6,321	5,634	5,416	-3.9	
호텔,레스토랑,레저등	2,685	2,249	2,984	32.7	
미디어	1,988	2,450	2,733	11.6	
소매(유통)	8,823	9,988	9,872	-1.2	
필수소비재	14,821	12,363	14,551	17.7	
건강관리	2,445	2,185	2,539	16.2	
IT	96,325	132,781	134,624	1.4	
소프트웨어와서비스	4,226	4,763	4,428	-7.0	
기술하드웨어와장비	5,348	6,029	6,380	5.8	
반도체와반도체장비	76,980	112,358	113,306	0.8	
전자와 전기제품	2,303	4,760	3,437	-27.8	
디스플레이	7,468	4,870	7,074	45.2	
통신서비스	6,971	10,860	11,813	8.8	
유틸리티	13,135	-4,414	19,190	흑전	

자료: Wisesfn, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.