

## 긴 연휴를 앞둔 투자자에게...

주식 전략 \_ 노동길  
(02) 3772 - 2532  
dknohs@shinhan.com

주식 전략 \_ 곽현수  
(02) 3772 - 2463  
gwak81@shinhan.com

- ◆ 연휴 전 불확실성 해소하기 위한 선물, 현물 매도로 주가 하락하기도
- ◆ 하락한 주가는 연휴 이후 반등. 9월 말 변동성 확대 시 분할 매수 기회로 삼아야
- ◆ 10월 증시는 우호적인 실적 전망, 통화정책 경계감 축소로 상승 가능성 높아

### 긴 연휴에 따른 투자자들의 불안한 심리

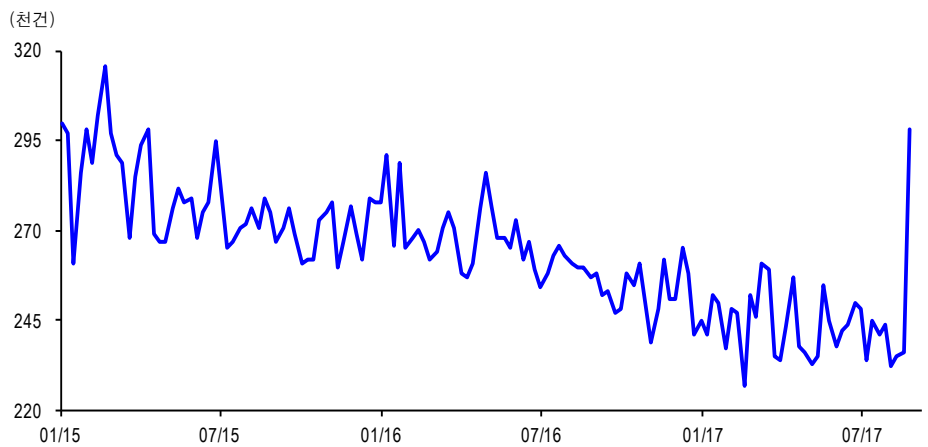
허리케인 영향으로 인한 일시적 미국  
경기 위축은 위험자산 선호 약화로  
이어질 수 있어

아침 저녁으로 제법 서늘한 걸 보니 추석이 지척이다. 올해 추석 연휴는 유난히 길다. 주말 포함 열흘이다. 대체공휴일과 정부가 지정한 임시공휴일로 황금연휴가 완성됐다.

직장인은 긴 연휴가 반갑지만 투자자는 불안하다. 연휴 사이 발생할 글로벌 이벤트들과 해외 증시 등 여러 변수들이 연휴 후 일시 반영되기 때문이다. 연휴가 길수록 불안은 더 크다. 변수에 대응하기 어렵다는 점은 국내에 투자하는 외국인도 마찬가지다.

이번 연휴 기간 발생할 이벤트들은 예년보다 중요성이 더 높다. 허리케인 영향이 반영된 지표이기 때문이다. 10월 2일 ISM(공급자관리협회) 제조업 지수를 시작으로 6일에는 고용 지표가 발표된다. 고용 지표에 선행하는 신규실업수당청구건수는 지난주 29.8만건을 기록했다. 2015년 3월 이후 가장 높다. 비농가 신규 고용도 부진할 가능성이 높아졌다. 일시적인 미국 경기 위축으로 위험자산 선호 약화가 나타날 수 있다.

미국 신규실업수당청구건수 추이 - 허리케인 하비 영향 커



자료: Bloomberg, 신한금융투자

선물과 현물시장에서 연휴 전 변동성 확대, 연휴 후 낙폭 회복 패턴 공통적으로 나타나

**연휴 후 증시 환경 우호적. 변동성 확대 시 분할 매수 기회로 삼아야**

연휴를 앞둔 투자자들의 불안한 심리는 주식 매도로 이어질 수 있다. 불확실성 해소 차원이다. 장기 투자자라면 현물 보유, 선물 매도로 위험을 제한할 수 있다. 더불어 개인 투자자들은 연휴를 앞두고 자금 수요 증가로 유동성 확보에 나설 유인이 있다. 연휴를 앞둔 투자자들의 매도 심리 확산으로 증시 변동성이 커지는 경우가 발생한다. 과거 사례에서 확인 가능하다. 연휴 전후 수익률 추이를 선물시장과 KOSPI, KOSDAQ으로 구분해 관찰했다.

2000년 이후 2거래일 이상 휴장일, 4일 이상 연속된 휴일은 26차례 있었다. 2014년 이후 대체공휴일이 지정되면서 휴장일과 휴일이 늘어나는 추세다. 연휴를 앞두고 선물과 현물 시장에서 공통적으로 변동성 확대가 확인된다. 외부 요인(유럽 채무 위기 완화, 로렌스 서머스 전 재무장관의 Fed 의장 후보 사퇴)으로 주가 상승폭이 컸던 2010년 9월과 2013년 9월은 제외했다.

첫째로 KOSPI200 지수 선물의 경우 연휴 7거래일 전부터 하락하는 경향이 나타났다. 중간값과 평균의 하락폭은 0.5% 내외다. 하락분은 거래 재개 7거래일 이후에 회복됐다. 연휴 후 상승률의 중간값과 평균은 각각 1% 내외다. 투자자들의 연휴 전 매도 심리에 따른 선물시장 변동성 확대로 판단한다.

둘째로 KOSPI는 연휴 7거래일 전부터 주가가 하락했다. 선물시장과 유사하다. 중간값과 평균 하락률은 0.5% 내외다. 연휴 후 회복까지 걸린 기간도 7거래일 전후다. 상승폭이 연휴 전 하락폭보다 크다. 연휴 전 매도 심리에 따른 수급 공백이 연휴 후 해소됨을 의미한다.

셋째로 KOSDAQ도 연휴 전 변동성 확대, 연휴 후 수급 공백 해소 패턴을 보였다. 개인 비중이 90%(2017년 1분기 기준)로 높아 변동성 확대 가능성이 크지만 매도로 이어진 개인 자금은 평균 기준 350억원 내외로 제한적이다.

연휴 기간 발표될 지표의 중요성과 예년보다 긴 연휴로 올해 변동성 확대는 더 클 수 있다. 9월 20일 있을 FOMC(연방공개시장위원회) 경계감으로 외국인 순매수도 둔화 추세다. 연휴 전 상승보다는 변동성 확대를 염두에 둘 필요가 있다.

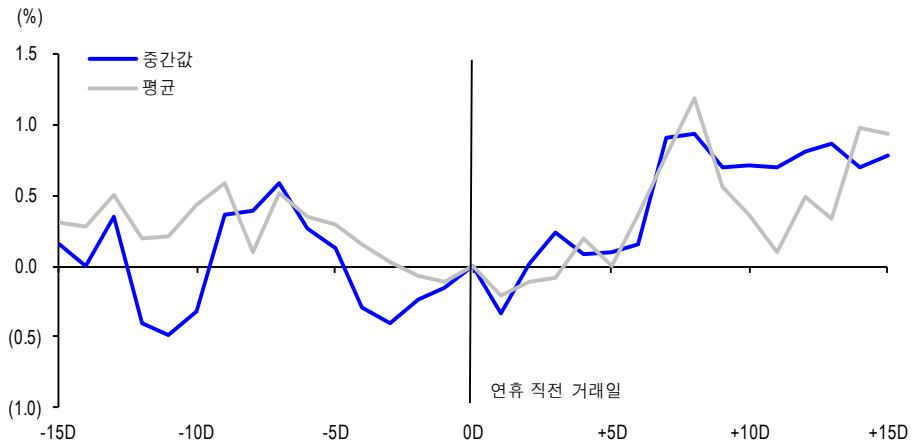
연휴 후 증시 환경 우호적  
1) 실적 시즌 돌입  
2) 통화정책 경계감 완화  
연휴 전 변동성 확대 구간에서 분할 매수 대응 유효

연휴가 지난 10월부터는 삼성전자(005930) 잠정실적 발표를 시작으로 실적 시즌에 돌입한다. 실적 예상은 우호적이다. 반도체 초호황기 지속으로 삼성전자 3/4분기 영업이익이 사상 최대를 기록할 전망이다. 당사 영업이익 예상치는 14.5조원으로 전 분기 대비 2.8% 증익을 예상하고 있다. 주가와 동행성이 높은 삼성전자 12개월 선행 EPS(주당순이익)도 상승 추세가 재개됐다. KOSPI의 3분기 순이익 시장 예상치(분기 추정치가 존재하는 253개 종목, 시가총액 90.8%)는 36.1조원이다. 전년 대비 30.4% 증익을 의미한다.

9월 FOMC 이후 통화정책 경계감 완화도 증시 상승 요인이다. 10월 26일 예정된 ECB(유럽중앙은행) 통화정책회의는 양적완화의 점진적 축소(QE Tapering)로 증시에 미칠 영향은 제한적일 전망이다.

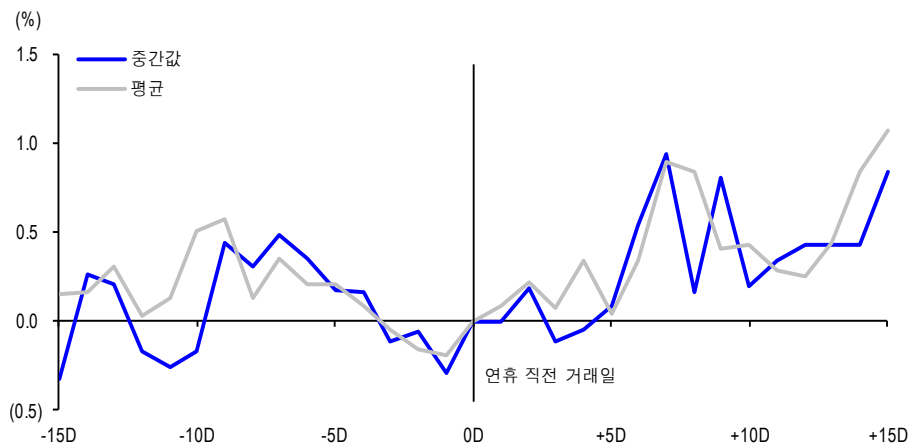
연휴 후 증시는 상승 가능성이 더 높다. 연휴 전 변동성 확대 시 분할 매수 기회로 삼음이 바람직하다.

2000년 이후 연휴 전후 KOSPI200 선물 추이



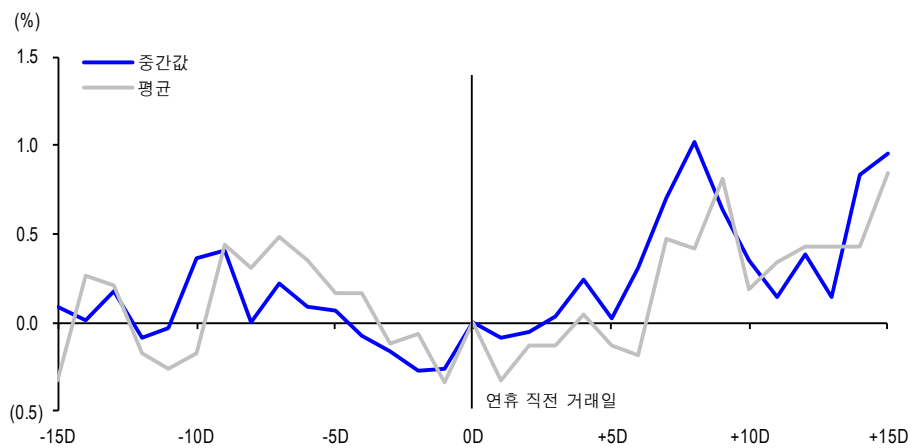
자료: QuantWise, 신한금융투자

2000년 이후 연휴 전후 KOSPI 추이



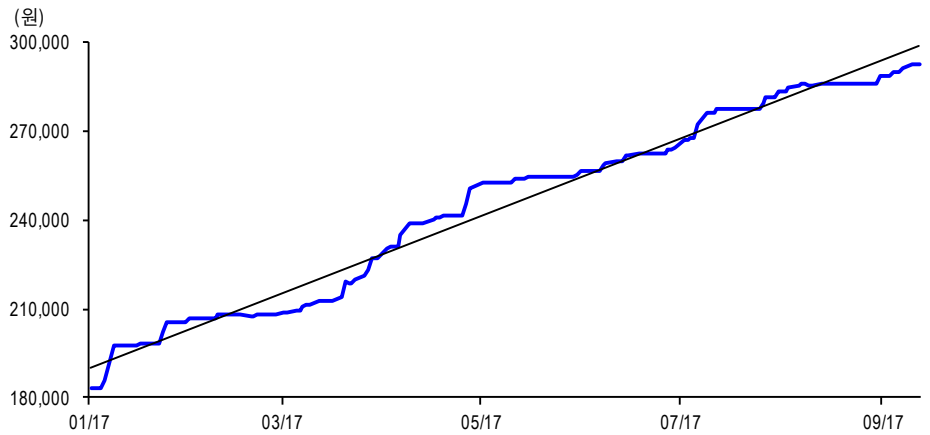
자료: QuantWise, 신한금융투자

2000년 이후 연휴 전후 KOSDAQ 추이



자료: QuantWise, 신한금융투자

삼성전자 12개월 예상 EPS 추이



자료: QuantWise, 신한금융투자

**Compliance Notice**

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 노동길, 곽현수)
- ◆ 동 자료는 이슈분석자료로 매수추천이나 투자를 권유하는 의미의 자료가 아닙니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.