

메리츠 선진증시(DM) Direct Message

2025. 10. 13 (월)



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



미국 증시 급락의 맥락 이해와 대응

금요일 뉴욕 증시 급락, 단순한 트럼프 몽니로 치부하기보다는 전체적인 맥락을 살필 필요. 타임라인을 정리해보면 발단은 10/9 중국 상무부의 공고 61호, 62호 발표였음. 외국에서 만든 제품이라도 중국 원산 희토류 및 장비가 섞이면 중국 허가를 요구하는 역외 적용(공고 61호), 희토류 채굴, 제련분리, 금속제련, 자석제조 및 재활용 '기술 및 그 매체'를 수출 '허가제'로 묶고 비관제 품목이라도 해당 활동을 실질적으로 돕는 기술/서비스 제공은 허가 없이 금지하는 통제(공고 62호)

중국에서 위와 같은 내용이 10월 9일 발표된 맥락은 미·중 정상회담을 앞두고 협상 지렛대를 확보하려는 목적으로 해석. 4월 4일 공고 18호를 통해 희토류 수출 통제 이후 한 때 완화 논의(6월)가 있었지만, APEC 정상회담(10월 말) 및 관세 전쟁 휴전 만료(11월)를 앞두고 기존 4월 규제 프레임의 공백(기술, 역외거래)을 메워 전략광물 희토류의 '무기화' 강도를 높인 것으로 평가

중국의 제스처에 미국도 강경하게 대응. 트럼프 대통령은 트루스 소셜(SNS)을 통해 중국에 추가 100% 관세 부과, 미국산 핵심 소프트웨어 수출 통제 병행 시사. 여기에 10월 말 APEC 미-중 정상회담까지도 '만날 이유가 없다'며 취소 가능성을 시사하는 강경한 입장을 밝힘. 트럼프의 SNS에 반응해 증시는 새로운 고율 관세 부과 언급에서 비롯된 미-중 무역분쟁 재점화 우려에 급락

정리하면, 실제로 해당 조치들을 실행하겠다는 의지보다는, 협상의 도구로써 각자의 패를 새로 여는 과정에서 부각된 불확실성 문제라고 생각됨

위의 프레임이 맞다면 펀더멘털 문제라기 보다는 4월과 같은 일시적 불확실성 이슈라는 생각. 이 경우 주가 변곡점은 트럼프의 미-중 정상회담 재시사 시점일 것. 협상 패의 우선 확인이라면, APEC에서 미-중 정상회담 성사를 베이스라인 시나리오로 보고 대응하는 것이 적절. 시장 대응은 우호적일 것으로 예상되는 3Q25 실적 시즌을 앞두고 4월과 같이 낙폭 과대 주도주(기술주 및 AI 인프라 관련주; IT, 경기소비재, 통신서비스, 산업재 섹터)의 비중 확대 전략이 유효하다는 의견

표1 중국 상무부 공고 61호 주요 내용 요약

구분	내용
핵심 요약	중국산 희토류가 0.1%만 섞여도(가치 기준) 해외에서 만든 자석·스퍼터 타깃 등에 대해 중국 정부의 수출허가를 요구하는 '역외 적용형' 이차 제재성 통제. 법령화, 역외조치 적용, 통제 리스트의 확대(기초 물질뿐만 아니라 부품/모듈 포함), 준수 체계 구축
적용 대상	'지정된 해외 수출사업자'는 다음의 품목을 중국 밖으로 수출하려면 중국 상무부의 이중용도 수출허가 필요. (1) 중국산 희토류가 0.1% 이상 포함된(가치 기준) 해외제조 품목, (2) 중국산 희토류를 쓰고 해외에서 채굴·제련분리·금속제련·자석제조·재활용 관련 기술로 생산된 품목, (3) 중국에서 원산 생산된 통제품.
사실상 불허 범주	외국 군사용자·관리대상(우려) 사용자, WMD/운반체·테러·군사용/군사잠재력 향상 최종용도는 원칙적 불허
반도체/AI 관련	14nm 이하 로직, 256단 이상 메모리(및 장비·재료), 군사적 잠재가 있는 "AI R&D 용도"는 사안별 심사
인도적 예외	응급의료·감염병·재난구호 등은 허가 면제 가능하나 10영업일 내 통보 의무
발효 시점	(1), (2)항(해외제조/해외제조+기술) 12.1 발효, (3)항(중국 원산 품목) 공고일(10.9) 즉시
통제목록	
Part 1	원소/합금/산화물 — 사마륨(Sm), 디스프로슘(Dy), 가돌리늄(Gd), 터븀(Tb), 루테튬(Lu), 스칸듐(Sc), 이트륨(Y) 금속 및 SmCo·Tb-Fe·Dy-Fe 합금, Dy ₂ O ₃ /Tb ₂ O ₃
Part 2	희토류 영구자석(SmCo, Tb/ Dy 첨가 Nd계)과 스퍼터 타깃(Sm, Gd, Tb, Dy, Lu, Sc, Y 및 해당 합금/복합), 그리고 이를 포함한 부품·모듈

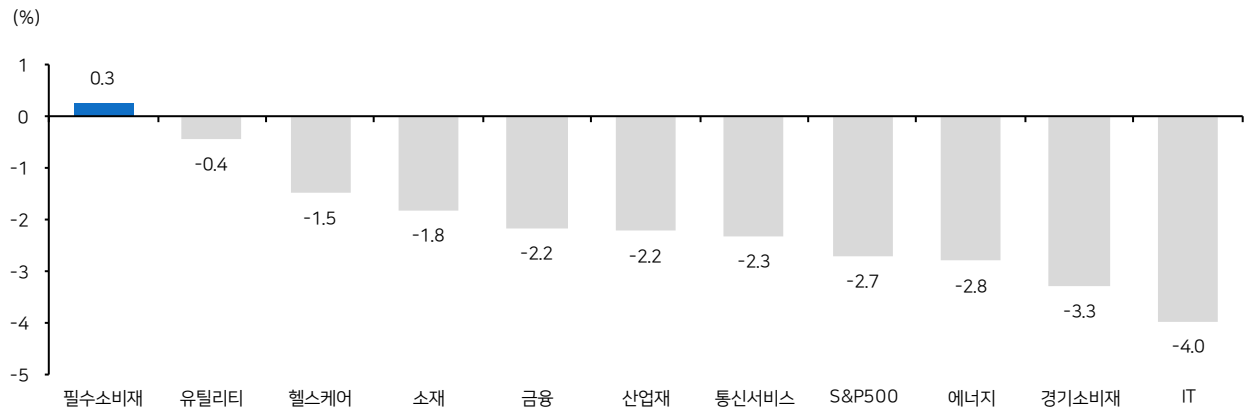
자료: 중국 상무부, CSET, 메리츠증권 리서치센터

표2 중국 상무부 공고 62호 주요 내용 요약

구분	내용
핵심 요약	채굴→정련→제련→자석제조→재활용 전 과정의 '기술·데이터·노하우' 제공을 수출로 간주해 허가제로 묶고, 비(非)관제 품목이라도 해외 희토류 활동에 '실질적 기여'하면 허가를 요구하는 포괄 규정까지 포함
대상은 '기술'	61호가 물품(원소·합금·자석·스퍼터 타깃 등)이었다면, 62호는 공정·라인 조립·유지보수·업그레이드·설계도·공정파라미터·시뮬레이션 데이터까지 포괄
수출의 폭넓은 정의	영내에서 외국인에게 기술 제공(교육·컨설팅·공동 R&D·고용 등)도 수출로 간주
포괄 규정 적용	비관제 물품·서비스라도 해외 희토류 채굴/정련/자석제조/재활용 활동에 실질적으로 기여하면 사전 허가 필요
제3자 의무	물류·통관·플랫폼·금융 등 서비스 제공자도 허가 여부 적극 확인 의무
예외	공개영역 기술·기초연구 기술·일반 특허출원 필수 기술은 비관할. 다만 비공개 기술의 무단 공개는 처벌
국적·영역 범위	중국 공민/법인/비법인뿐 아니라 중국 영내의 모든 자연인/법인/비법인이 적용 대상
시행일	10월 9일부터 즉시 시행

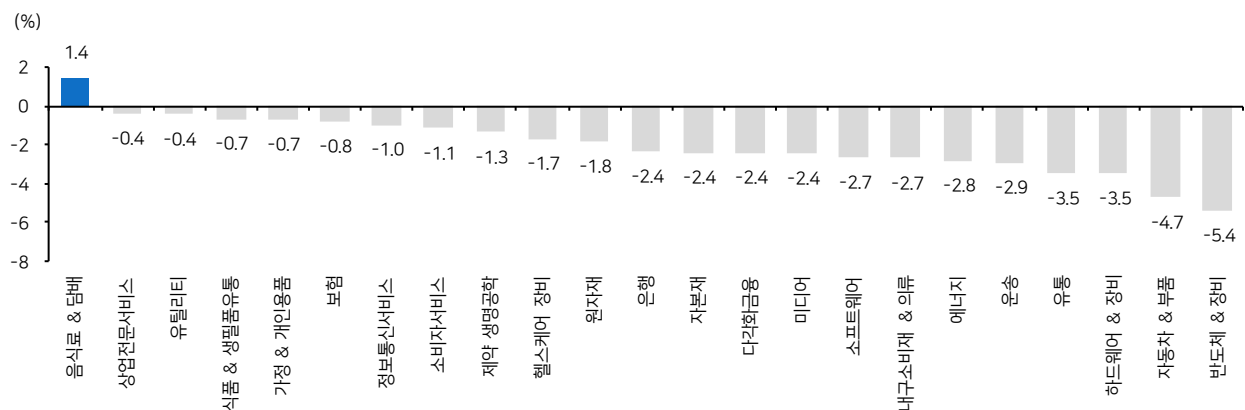
자료: 중국 상무부, 메리츠증권 리서치센터

그림1 10월 10일 S&P500 GICS 레벨 1 기준 섹터별 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 10월 10일 S&P500 GICS 레벨 2 기준 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.