Strategy

KOSPI 향배의 바로미터 = 낙폭과대주

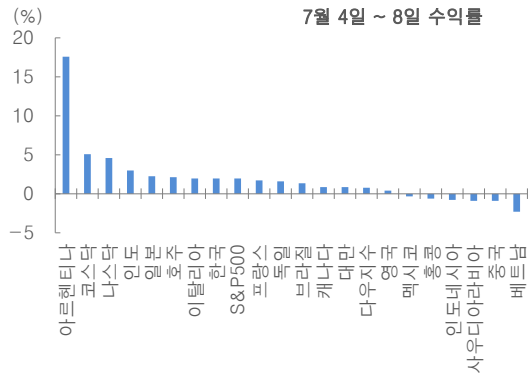
Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- KOSPI가 5주만에 상승반전에 성공했다(주간 수익률 기준, +1.96%). KOSDAQ도 지난 한 주 동안 5.07% 급반등하며 글로벌 최상위 주간 수익률을 기록했다. 글로벌 경기침체 우려와 원/달러 환율 1,300원선 돌파 등의 영향으로 주 중 2,300선을 하회(종가 기준, 1년 8개월만)하기도 했지만, 삼성전자 잠정실적 발표 이후 반도체, 낙폭과대주들의 강세가 이어지며 KOSPI는 2,350선을 회복했고, KOSDAQ은 760선을 회복했다. 아직은 갈 길이 멀지만, 의미 있는 시그널을 보여주었던 한 주였다고 본다.

- 우선, 실적 우려가 컸던 삼성전자의 급반등(주간 수익률 4.45%)에 주목한다. 삼성전자 2분기(4~6월) 잠정실적은 매출 77조원, 영업이익 14조원으로, 매출액은 컨센서스(77.2조)에 부합했지만, 영업이익은 전망치(14.7조원)를 하회했다. 그러나 시장의 평가는 비교적 선방했다는 분위기 속에 실적대비 저평가된 주가에 주목하기 시작했다. 실적발표 직전의 삼성전자 2분기 영업이익 전망이 14조원 초반이었고, 최저치가 13.2조원까지 하향조정되며 주가 부진이 이어졌기 때문이다. 시장의 걱정과 우려, 공포심리가 선반영된데 따른 안도감 유입으로 판단한다. 여전히 22년, 23년 영업이익 전망과 괴리가 존재함에 따라 추가적인 반등시도가 기대된다.

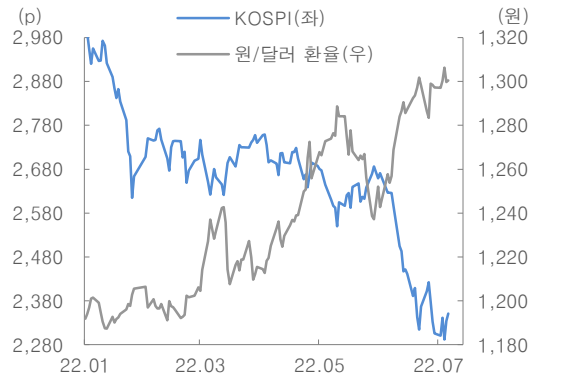
- 향후 시장 분위기도 이와 유사할 것으로 예상한다. 투자심리는 금융위기 당시인 2008년 수준까지 위축되어 있다. 향후 증시는 우려했던 것보다 낫다는 평가만으로도 기술적 반등이 가능하다는 판단이다. 최근 시장을 억눌렀던 경기침체 이슈는 다음주 미국, 중국의 경제지표 확인과정에서 진정될 가능성 높다. KOSPI와 영업이익 전망, 펀더멘털 모멘텀 간의 괴리율을 감안하면 10 ~ 15% 반등여력은 존재한다. 1차 기술적 반등의 목표치는 KOSPI 2,650선 전후이다. * 다음 페이지에서 계속됩니다

그림 1. KOSPI 5 주만에 상승반전, KOSDAQ 주간 수익률 글로벌 최상위권으로 반전



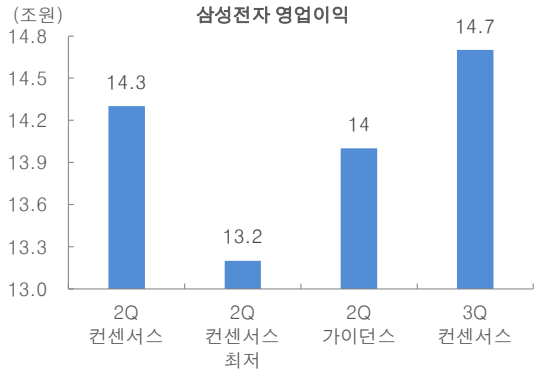
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율 1,300 원 돌파에 흔들리기도 했지만, KOSPI 2,350 선 회복



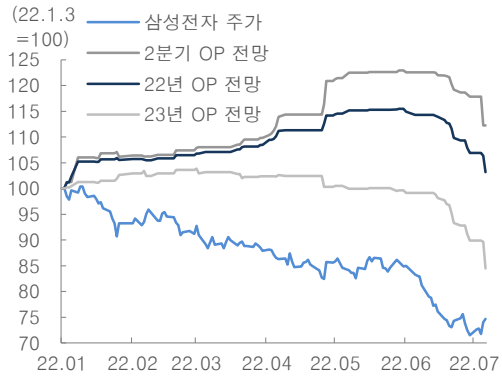
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 삼성전자 2 분기 잠정실적 컨센서스 하회. 3 분기 실적은 2 분기대비 개선 기대



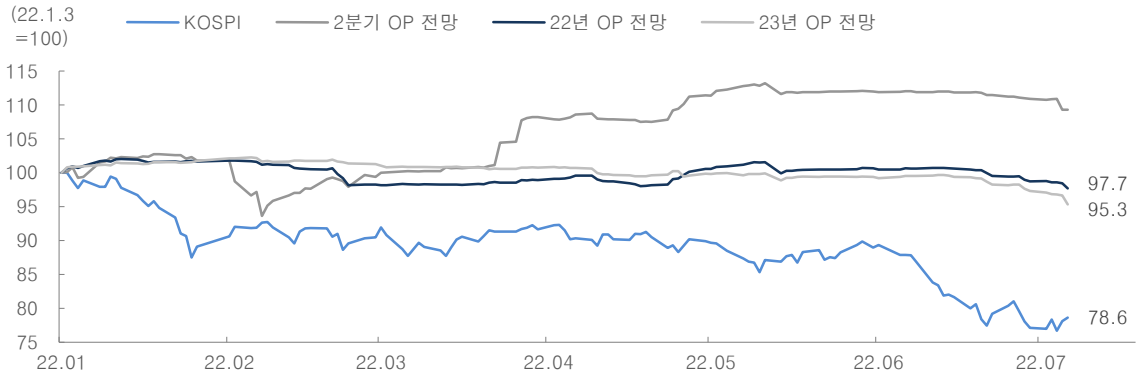
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4. 영업이익 전망치대비 삼성전자 주가 하락이 더 컸던 상황. 실적과 괴리율 좁히기?



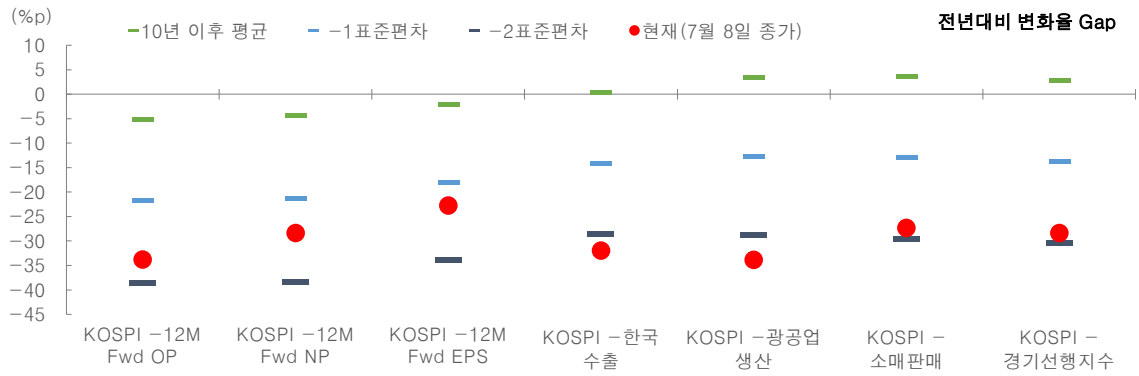
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. KOSPI 도 영업이익 전망대비 저평가 영역에 위치. 22 년/23 년 영업이익 전망과 19%, 16.7% 괴리율 존재



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 6. KOSPI, 이익모멘텀, 경기모멘텀과 괴리율 축소(-1 표준편차 수준 회복)까지 10 ~ 15% 반등 여력 존재



자료: 통계청, KITA, FnGuide, 대신증권 Research Center

- 삼성전자, 반도체 업종과 함께 낙폭과대주들의 급반등세가 지난주 KOSPI 2,350선 회복시도를 주도했다. KOSPI가 2,300선을 이탈하는 등 다소 불안정한 흐름을 보였지만, 대표적인 낙폭과대주인 인터넷, 반도체, 2차전지 업종은 저점을 높여갔다.

- KOSPI대비 상대적 강세를 보인 것이다. 기술적 반등의 바로미터라고 할 수 있는 낙폭과대주들이 견조한 반등세를 이어간다면 KOSPI의 기술적 반등은 유효하다고 볼 수 있다. 낙폭과대주의 흐름이 역으로 롤러코스터를 타고 있는 KOSPI 시장의 단기 방향성을 가늠할 수 있다는 의미이다.

- 국내 외국인, 기관 투자자들도 낙폭과대주에 주목하고 있다. 외국인 투자자는 지난주 3,360억원을 순매수하며 5주만에 순매수 전환했다. 반도체, IT가전, 건강관리, 에너지, 자동차, 화학 등 반도체, 2차전지, 제약/바이오, 자동차 업종에 매수세를 집중했다.

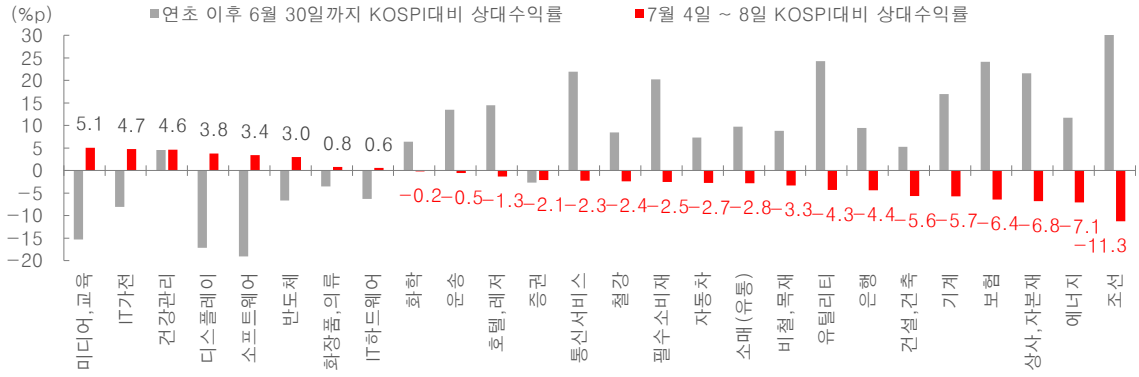
- 기관은 2,000억 순매도 속에 소프트웨어, 반도체, 건강관리, 화장품/의류 업종만을 차별적으로 대규모 순매수를 기록했다. 대표적인 낙폭과대주이다. 이처럼 외국인, 기관 투자자들의 순매수가 낙폭과대 성장주/수출주에 집중되고 있다는 점은 이번 반등이 좀 더 이어질 수 있음을 시사한다.

- 낙폭과대 업종 중에서도 여전히 실적대비 저평가된 업종에는 IT가전, 반도체, IT하드웨어, 미디어/교육, 증권, 소프트웨어, 화장품/의류 등이 있다. IT 주도의 기술적 반등이 좀 더 이어질 것임을 시사하는 한편, 소프트웨어, 화장품/의류는 저평가 강도가 약해지고 있어 추격매수는 자제할 필요가 있어 보인다.

- KOSPI의 기술적 반등은 지난주 이미 시작되었고, 진행 중이라는 판단이다. 단기적으로는 직전 지지선이었고, 중요 지지선이었던 KOSPI 2,380 ~ 2,400선 회복 및 안착 여부가 관건이라고 본다.

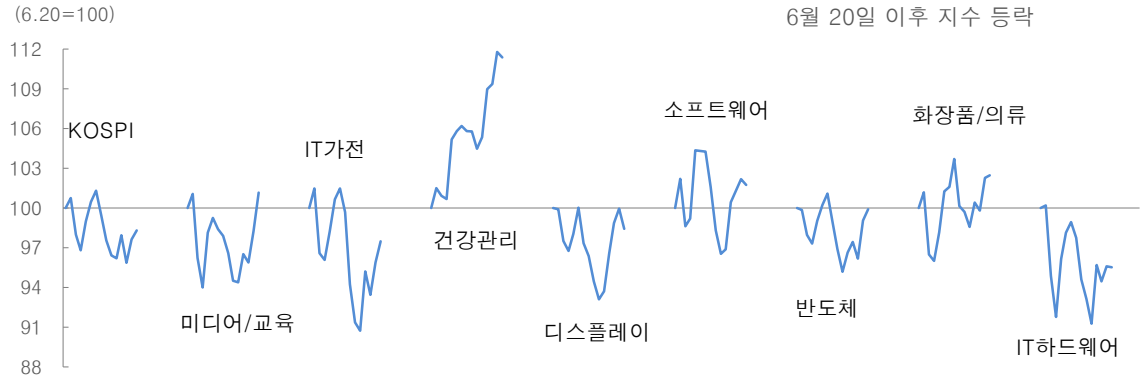
- 동 지수대를 빠르게 회복한다면 단기 등락이 있더라도 기술적 반등의 1차 목표치인 2,650선까지 반등을 이어갈 전망이다. KOISPI는 국내 수급이슈, 악성 매물을 이미 소화했고, 저평가 매력이 부각되고 있다는 점에서 글로벌 증시대비 견조한 흐름을 기대한다. * 다음 페이지에서 계속됩니다

그림 7. **성장주, 낙폭과대주 중심의 KOSPI 반등 전개**



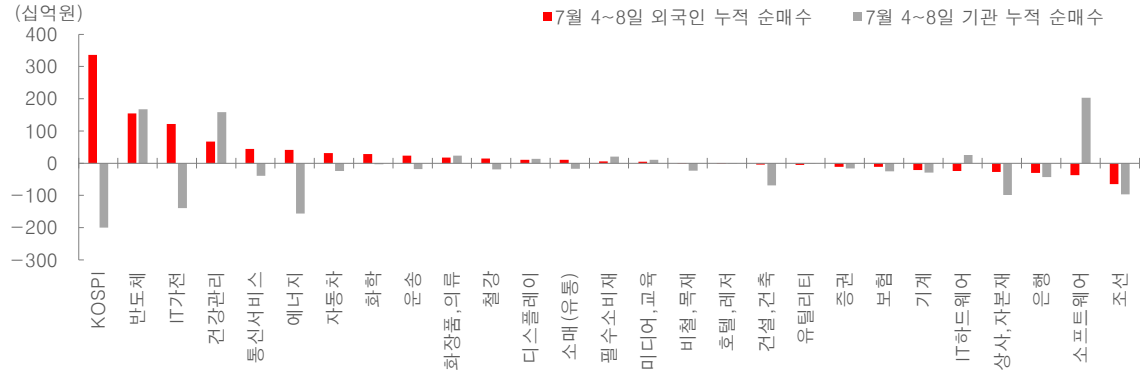
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. 지난주 KOSPI 2,300 선 이탈과정에서도 낙폭과대주들은 저점을 높여감
낙폭과대주들의 반등, 단기 상승추세(저점/고점 상승)은 KOSPI 기술적 반등이 지속되고 있음을 시사



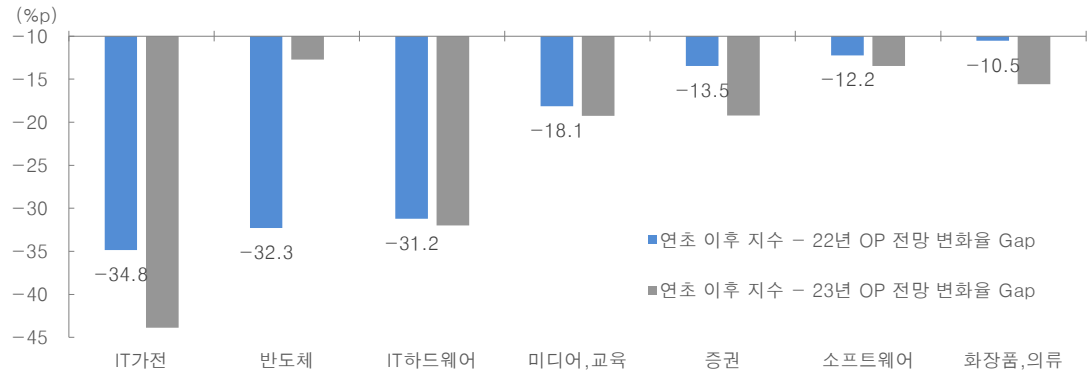
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 외국인 순매수 전환. 반도체, IT 가전, 건강관리, 통신, 에너지, 자동차 등 순매수. 기관은 순매도 속에 소프트웨어, 건강관리, 반도체 차별적인 순매수. 낙폭과대주 중심으로 외국인, 기관 순매수



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10. 연초 이후 낙폭과대 업종 중 실적 전망과 괴리율이 큰 업종
: IT 가전, 반도체, IT 하드웨어, 미디어/교육, 증권, 소프트웨어, 화장품/의류



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 이번주 미국, 중국 경제지표 확인 과정도 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 기술적 반등에 힘을 실어줄 전망이다. 연초 이후 글로벌 금융시장 변동성을 자극해왔던 물가 부담 – 고강도 긴축 우려 – 경기침체라는 악순환의 고리 약화 가능성을 높게 본다.

- 이번주 13일에는 미국 6월 CPI, 14일에는 PPI, 15일에는 미국 6월 소매판매, 산업생산, 7월 미시간대 소비심리지수가 발표될 예정이다. 중국도 13일 6월 수출입 지표, 15일 2분기 GDP 성장률과 실물지표(소매판매, 고정자산 투자, 광공업 생산 등)의 공개가 예정되어 있다.

- 일단 미국 6월 CPI는 8.8%(전년대비)로 5월 8.6%대비 추가 상승이 예상된다. 전월대비로도 1.1% 상승(5월 1.0%)이 컨센서스로 형성되어 있다. 물가가 추가적으로 레벨업될 가능성이 높다는 의미이다. 그러나 물가 충격, 고강도 금리인상 우려를 상당부분 선반영한 상황에서 CPI가 예상을 크게 벗어나지만 않는다면 시장에는 물가 부담을 한 발 물러서게 할 전망이다. 특히, 5월 CPI가 예상치를 크게 상회(컨센서스 상단 넘어섬)함에 따라 6월 CPI 컨센서스는 실제치보다 높은 수준에서 형성되어 있을 가능성도 배제할 수 없다. PPI는 전월대비 둔화될 것으로 예상되고, 최근 곡물, 유가 등 원자재 가격 하락 등도 물가부담이 커지기보다는 최악의 상황은 지났음을 반영하기 시작할 가능성 높다고 판단한다.

- 반면, 미국 소매판매, 산업생산은 전월대비 반등, 소비자심리는 전월대비 안정세를 기대할 수 있다. 미국 6월 소매판매는 전월대비 0.9% 성장하며 5월 –0.3%대비 큰 폭의 개선이 예상된다. 7월 미시간대 소비자 심리지수는 블룸버그 기준 6월 50과 동일할 것으로 보인다.

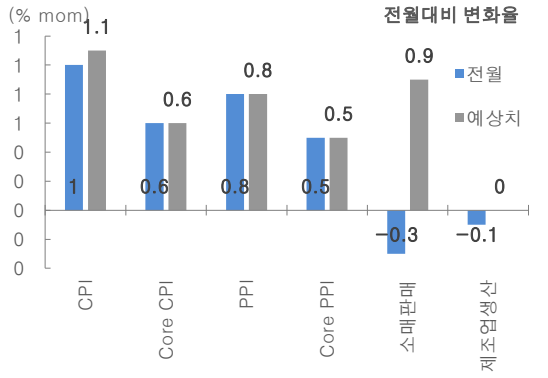
- 중국 6월 수출입지표는 5월과 비슷한 수준(6월 수출 13%, 수입 4%, 5월 수출 16.9%, 수입 4.1%으로 중국의 경기반등을 지지할 전망이다. 중국 2분기 GDP 성장률은 봉쇄조치 충격으로 1%(전년대비)에 그치며 1분기 4.8%대비 크게 둔화될 전망이다.

- 그러나 중국 6월 소매판매는 0.3%(전년대비)로 5월 –6.7%에서 플러스 반전하고, 광공업생산도 5월 0.7%에서 4.2%로 레벨업될 것으로 예상된다. 2분기 경기충격은 이미 기정사실화된 이슈라는 점에서 6월 중국 경기 급반등에 주목해야 할 것이다. 원화 약세 압력 진정에도 긍정적인 변수이다.

- 다음주를 기점으로 물가 부담은 남아있을 수 있지만, 최근 글로벌 금융시장 변동성을 자극한 글로벌 경기침체 우려는 크게 완화될 전망이다. 경제지표 서프라이즈 인덱스가 금융위기 이후 저점권에 위치해 있다는 점도 경제지표 쇼크보다는 긍정적인 결과가 공개되고, 시장은 이를 긍정적으로 해석할 가능성이 높다고 볼 수 있다.

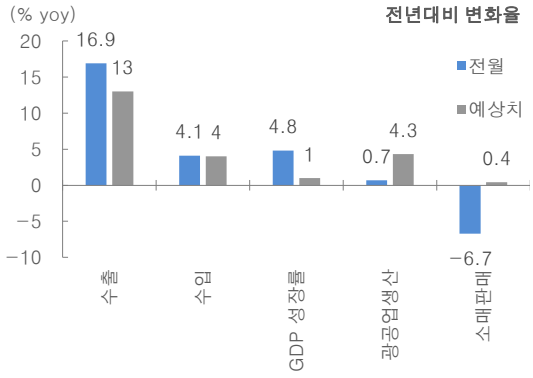
- 작용이 있으면 반작용이 수반되기 마련이다. 스프링이랑 비교해도 좋다. 그동안 글로벌 증시는 기존 악재의 확대 재생산, 투자심리 위축 과정에서 크게 억눌린 상황이다. 스프링을 무거운 힘으로 눌러 놓았다고 볼 수 있다. 억누르고 있는 힘이 약해지면 글로벌 증시는 언제든 튀어 오를 것이다. 여타 금융시장, 글로벌 증시보다 더 강하게 억눌려 있는 KOSPI의 반등 탄력을 기대한다. 스프링은 누르는 강도와 힘만큼 튀어 오르는 강도와 힘도 커진다.

그림 11. 미국 물가 부담은 남아있겠지만, 실물지표 전월대비 개선, 경기침체 우려 완화 가능



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 12. 중국 1Q GDP 성장률 큰 폭 레벨다운. 그러나 6 월 지표 급반등이 더 중요



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 13. 미국, 중국 경제지표 서프라이즈 인덱스, 금융위기 이후 저점권에 도달 경제지표 쇼크 가능성은 낮아지고, 긍정적인 변화를 보일 시점에 근접

자료: CITI, Bloomberg, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.