

IT업종의 세가지 관전 포인트

Technical Analyst 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

조정이 길어지고 있는 KOSPI

주요 이벤트 이후 상승에 대한 피로감, 불확실한 스페인 구제 금융 이슈, 3분기 어닝 시즌을 앞둔 경계감 등이 KOSPI 상승을 제한하고 있다.

무엇보다도 KOSPI의 단기 저항선이었던 1960P를 돌파하는데 가장 큰 역할을 했던 외국인이 중립적인 스탠스로 돌아섰다는 점이 시장의 관망 심리를 키우고 있는 것으로 풀이된다.

이러한 심리를 반영하듯 10월초 상승률 상위 업종은 경기방어업종으로 분류되는 레저, 필수재, 건강, 통신등이 차지하고 있다. 반면 경기민감업종에 속하는 산업재(건설,조선)와 소재(에너지,화학)업종은 고전을 면치 못하고 있다.

한가지 특이한 점은 IT업종도 상대적 강세를 진행 중이라는 점이다.

기술적인 측면에서 경기방어업종이 강세를 보이는 업종 컨셉은 KOSPI가 의미있는 단기 저점을 형성할 때까지 이어질 가능성이 높다고 생각한다. 시장은 방향성을 결정할 특별한 모멘텀이 없기 때문이다.

KOSPI의 의미있는 저점은 두가지 경우에 발생할 것으로 예상된다.

- 1) KOSPI가 기술적 지지선인 1960P 수준까지 하락하거나 2) 기술적 과매도 수준까지 기간 조정이 진행되며 가격 메리트가 발생하는 경우일 것이다.

그림 1. KOSPI는 레벨업(Range 1960~2060) 이후 기간 조정



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

IT 업종을 주목하는 이유

MSCI KOREA IT업종은 7월 저점 형성 이후 8.6% 상승 중이며 지난 4월 고점까지 불과 1.4% 수준만을 남겨놓은 상태이다.

2011년 하반기 이후 IT업종이 KOSPI 방향에 선행했다는 점에서 볼 때 IT업종의 직전 고점 돌파가(한단계 레벨업) 이루어질 것인가는 주목해야 하는 포인트이다.

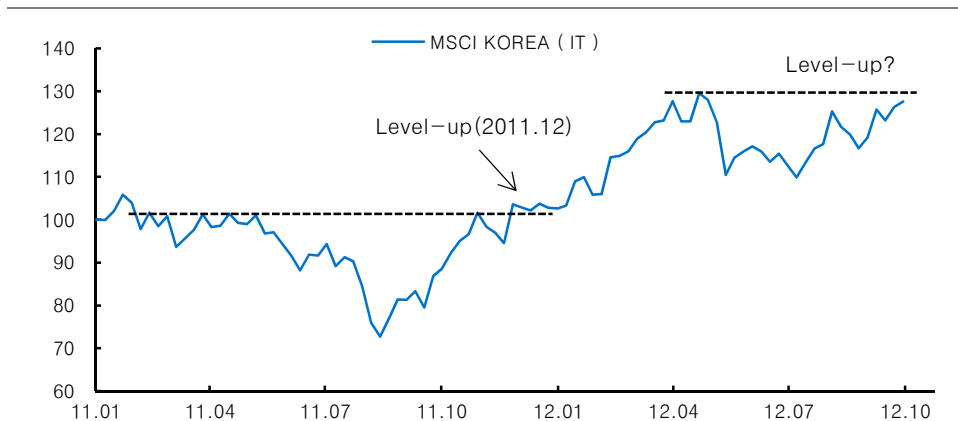
2011년 하반기를 돌이켜 보자. IT업종이 저항선 돌파에 성공하며 한단계 레벨업에 성공한 시점은 12월 초였다. KOSPI는 1개월 가량 후인 2012년 1월에 저항선을 돌파했다. IT업종이 KOSPI를 선행했으며 또다시 유사한 상황이 발생하고 있다.

현재 IT업종에 기대되는 역할은 두가지로 요약된다.

첫째, 지수 방어의 역할이다. 경기민감업종이 하락폭을 키우는 가운데 삼성전자와 SK하이닉스는 10월 중 4.18% 상승하며 KOSPI 대비 강세를 보이고 있다. 이들은 지수 방어의 역할을 충분히 하고 있는 상태이다.

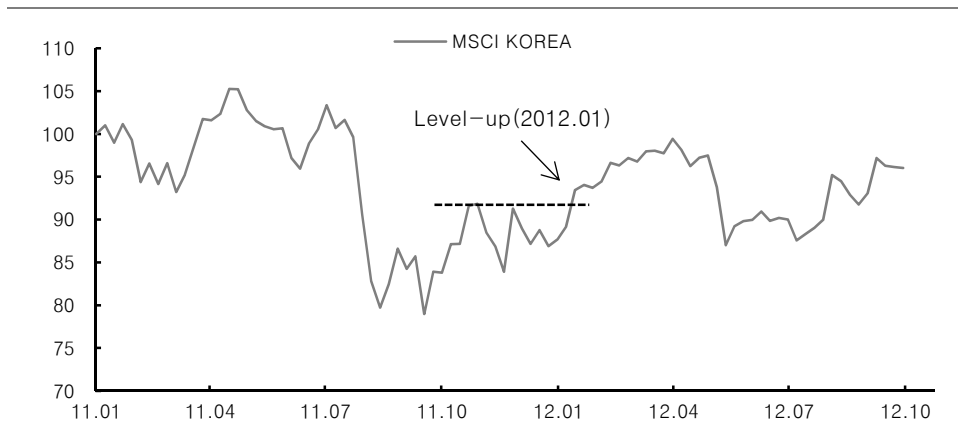
둘째, KOSPI 레벨업의 선행 지표 역할이다. IT업종이 저항선(4월 고점)돌파에 성공한다면 KOSPI 추가 상승의 신호탄이 될 가능성이 높다. KOSPI내 시가총액 비중이 높은 만큼 지수 상승 기여도가 높을 것이며 심리적 영향 또한 클 것이다.

그림 2. KOSPI에 선행성을 보이고 있는 IT(1)



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 3. KOSPI에 선행성을 보이고 있는 IT(2)



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

관전포인트 1. 삼성전자 – KOSPI 방어 역할 가능성 높아

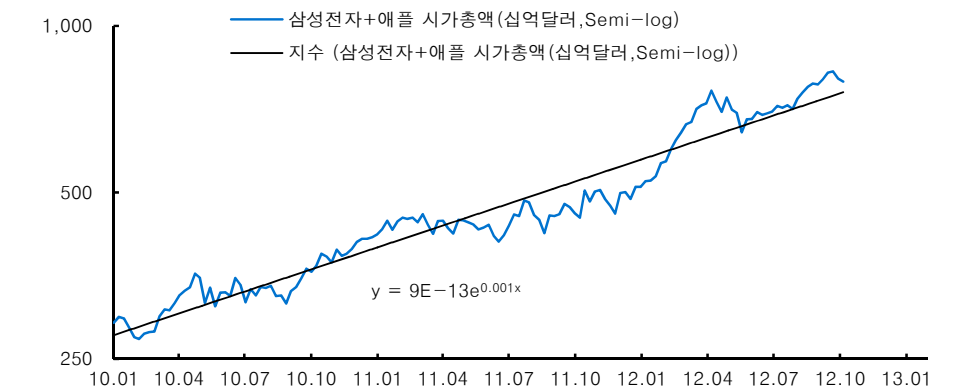
삼성전자는 지난 5월 최고가까지 3% 남짓 남겨놓은 상태이다. 삼성전자의 시가총액 비중이 17.51%인 만큼 KOSPI 방향성에 결정적 요인으로 작용할 것이다.

삼성전자의 경우 최고가를 갱신하며 KOSPI 상승을 견인할 가능성보다는 하방경직성을 보이며 KOSPI 조정 기간 중 방어 역할을 할 가능성이 높다는 판단이다.

삼성전자가 최고가를 갱신하기 위해서는 상승의 원동력이었던 핸드셋 시장의 파이가 커지는 효과가 뒷받침되어야 할 것이다. 단기적으로 그 가능성은 낮다고 생각한다. (그림 4)는 삼성전자와 애플의 시가총액을 합산한 그림이다. 주가가 기업의 실적을 반영한다는 측면에서 시가 총액의 추이를 통해 시장의 파이를 엿볼 수 있을 것이다. 두기업의 시가 총액 합계는 2010년 이후 우상향하는 방향성을 보이고 있으나 속도는 현저히 둔화되고 있는 상태이다.

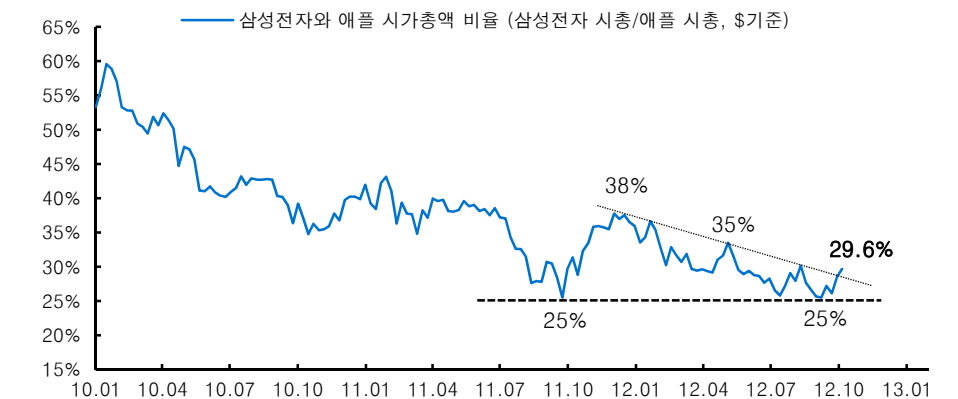
다만 사상 최고가 돌파와 추가적인 상승을 진행하는 스토리의 가능성은 낮다하더라도 산업내 상대적 위치가 올라가며 주가가 하방경직성을 보일 가능성은 높다고 생각한다. (그림 5)는 삼성전자와 애플의 시가총액 비율을 나타낸 그림이다. 애플 대비 삼성전자의 시가총액 비율은 역사적 저점 수준에서 반등하고 있으며 기술적으로 상승 전환하는 신호가 발생하고 있다.

그림 4. 삼성전자와 애플의 시가총액으로 본 스마트폰 시장 현황



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 5. 애플보다는 삼성전자의 매력이 커



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

관전포인트 2. 인텔과 SK하이닉스 – 기술적 바닥 근접

삼성전자의 지수 방어 역할 가능성과는 달리 반도체업체(SK하이닉스)의 경우 기술적인 측면에서 드라마틱한 상승 전환 가능성이 있다고 생각한다.

과거 10년간 인텔과 SK하이닉스는 진폭은 다소 상이하나 유사한 사이클을 보였다. 인텔을 통해 SK하이닉스의 방향성에 대한 힌트를 얻을 수 있을 것이다.

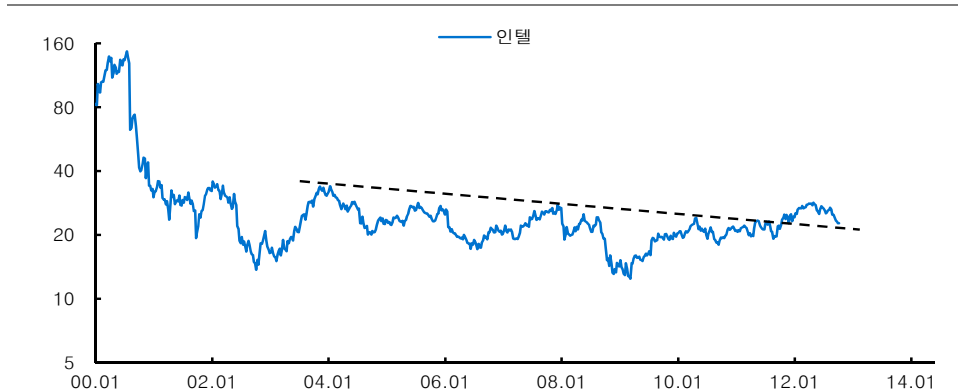
인텔의 주가는 1/4분기 고점을 형성한 후 지속적으로 하락하는 중이다. SK하이닉스는 엘피다 파산에 따른 기대감으로 인텔에 비해 고점 형성이 1개월 정도 지연되었으나 역시 유사한 흐름을 보이고 있는 상태이다.

9월 이후 3분기 실적 우려로 인텔의 주가 하락 속도가 가팔라지고 있다. 4분기 실적 추정치 역시 하향되고 있어 펀더멘털 측면에서 부담이 적지 않은 상황이다.

그러나 기술적인 측면에서는 최근의 하락이 오히려 긍정적으로 해석된다. 인텔은 IT버블 이후 10년간 장기 하락 국면에서 벗어나지 못했다. 2012년초 인텔은 장기 하락 추세선 돌파라는 중요한 기술적 성과를 달성했다. 최근 진행되고 있는 하락은 장기 추세 돌파 후 첫번째 되돌림이라는 점에서 긍정적으로 해석된다.

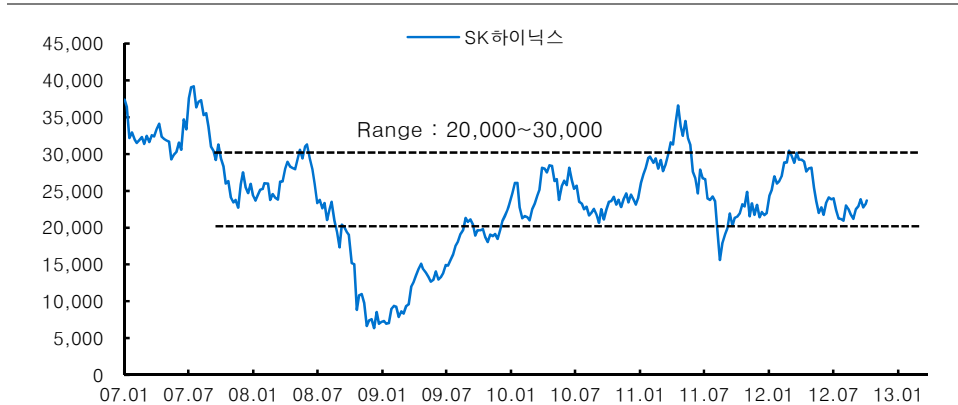
장기 하락 추세선까지 되돌림이 발생한 인텔의 현재 시점이 장기 방향성을 결정지을 중요한 포인트일 것이다.(필자는 향후 위쪽으로 전개될 가능성을 높게 본다)

그림 6. 인텔 : 기술적 조정 마무리 가능성 높아



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 7. 하이닉스 Trading Range : 20,000~30,000



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

기술적으로 SK하이닉스의 추가 상승 가능성을 높게 보는 이유는 네가지이다.

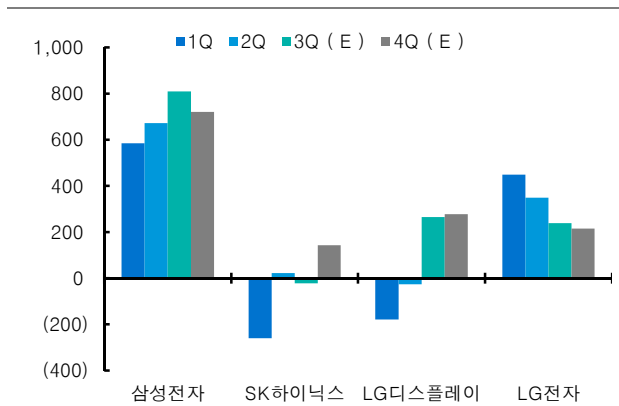
첫째, 인텔의 주가 저점 가능성이다. 인텔이 중요한 포인트인 현 가격대에서 상승 전환에 성공한다면 반도체 업황에 대한 긍정적 시각이 확산될 수 있을 것이다.

둘째, 상승 전환을 시도 중인 SK하이닉스의 기술적 흐름이다. 외부적 충격을 제외할 경우 2008년 이후 SK하이닉스의 주가 Range는 20,000~30,000원이었다. SK하이닉스는 9월 이후 박스권 하단을 빠르게 탈출하고 있다. 외부 모멘텀이 더해진다면 추가 상승 가능성이 높다는 판단이다.(그림 7)

셋째, 4분기 턴어라운 가능성이다. 삼성전자 잠정 실적 발표를 시작으로 3분기 어닝 시즌이 시작되었다. 3분기에 대한 실적보다는 4분기에 대한 기대감으로 관심이 이동할 가능성이 크다. SK하이닉스는 4분기 턴어라운드가 기대되는 상황이다.

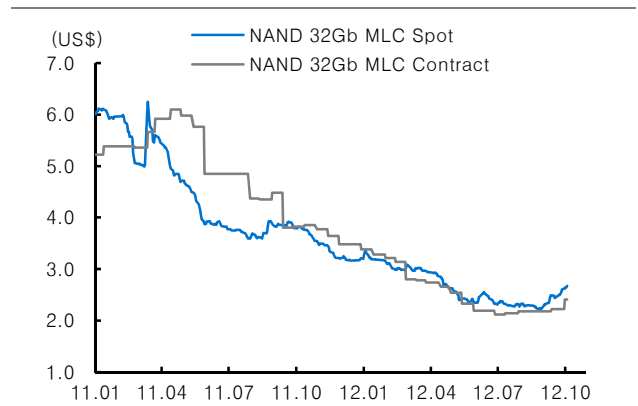
마지막으로 10월 이후 회복되고 있는 낸드 가격이다. SK하이닉스의 낸드 비중은 25% 수준이나 DRAM가격이 하방경직성을 보이고 있는 만큼 일정부분 상승의 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다고 생각한다.

그림 8. 영업이익



자료: Quantwise, 대신리서치센터
주1. 단위: 삼성전자(백억), 나머지(십억)
주2. 3Q(E)와 4Q(E)는 Quantwise 추정치

그림 9. 낸드 가격



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

관전포인트 3. 파운드리업체와 팹리스업체

IT업종의 또 다른 관전 포인트는 파운드리업체와 팹리스업체의 강세이다.

세계 1위 반도체 위탁 생산업체인 TSMC는 연중 고점 돌파를 눈앞에 두고 있다. 모바일 기기에 대한 수요가 주가를 밀어올리고 있기 때문이다.

팹리스업체인 퀄컴의 경우에도 주가 상승세가 지속되고 있다. 2012년 최고가 형성 이후 기술적 조정을 거쳐 재상승을 진행 중이다.

파운드리업체와 팹리스업체의 강세 원인은 모바일 수요에 있다. 다만 일반적으로 이들 주가는 IT산업에 대한 현재의 상황을 반영한다는 측면 생각해보면 여타 IT산업으로 확산될 가능성도 어느 정도 열어두어야 한다는 생각이다.

그림 10. 파운드리업체(TSMC)

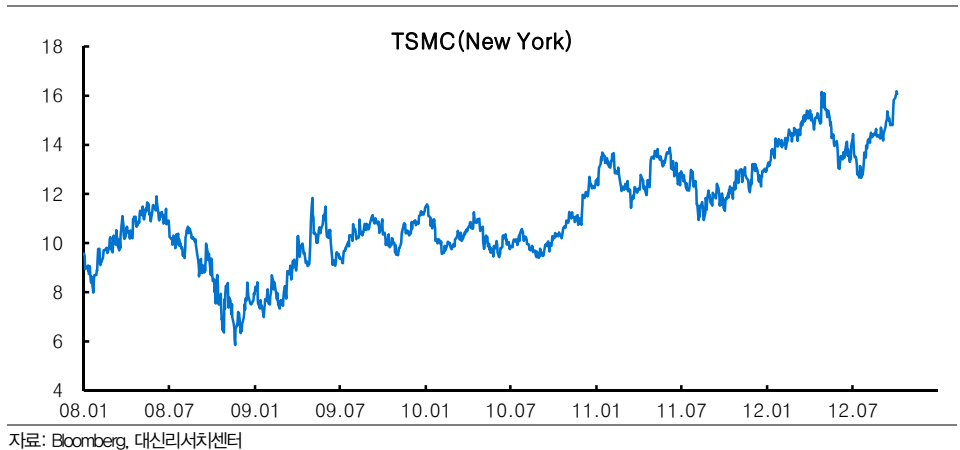
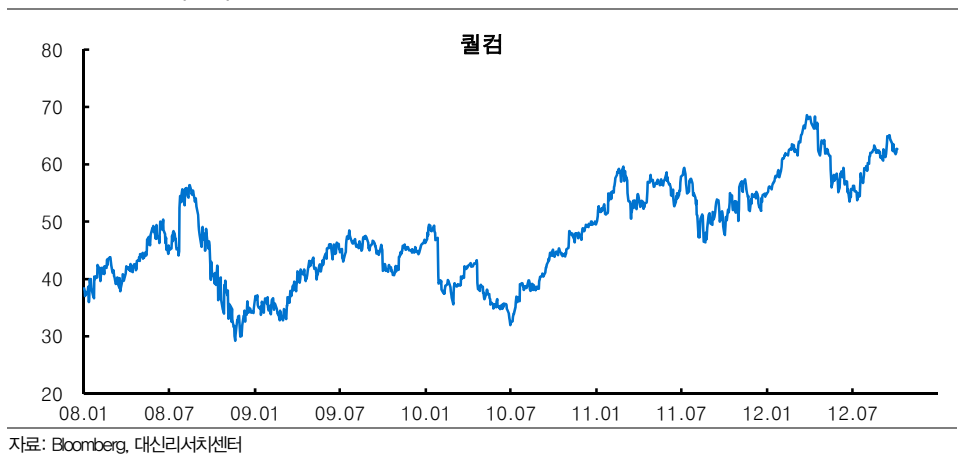


그림 11. 팹리스(퀄컴)



▶ 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 주식투자 의 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.