

Weekly Strategy



다음주 전략: 한국증시도 다우지수를 따른다

■ 미국 시퀘스터 재협상-갤럭시S4 발표에 포커스

(주간 KOSPI 예상밴드: 1,980~2,040pt)

다음주는 미국 시퀘스터 협상-소매판매, 이탈리아 총선 이후 정국, 중국 양회, 한국 경제관련 장관 청문회, 금통위, 선물옵션 동시만기, 갤럭시S4 발표 등이 주요 변수이다.

- 1) 미국 시퀘스터 재협상 시도에 따른 불확실성 완화 가능성,
- 2) 중국 양회 효과를 통한 신정부 출범 기대감,
- 3) 한국 금통위의 기준금리 인하 가능성,
- 4) 갤럭시S4 발표에 따른 신제품 효과

등의 요인들로 인해 국내 증시의 디커플링 해소국면은 재개될 것으로 예상된다.

신제품 출시효과를 반영할만한 IT-관련 중소형 부품주, 양회 효과에 따른 중국관련 내수주 중심의 대응이 유리할 것이다.

■ 매크로: 미국 경제서프라이즈 지수 상승반전으로 신뢰도 개선

최근까지 저점테스트를 나타냈던 미국 경제서프라이즈 지수는 경제지표 호조를 반영하며 상승세가 지속되고 있다. 1~2월 중 일시적으로 상향 조정된 경제지표 컨센서스에 비해 일부 발표치는 기대에 못 미쳤으나, 이후 상승 반전하면서 미국 경제지표의 신뢰도는 정상화되고 있다.

2월 소매판매에 대한 시장 컨센서스는 전월비 0.4%, 자동차를 제외한 소매판매는 전월비 0.5% 증가한 것으로 형성되었다. 시퀘스터 우려가 완화됨에 따라 소비심리가 개선되고 이에 따라 소매판매가 증가한 것으로 예상된다.

■ 이익전망: 갤럭시S4 신제품 효과에 주목

삼성전자의 갤럭시S4의 발표는 3월 14일, 신제품 발매는 4월로 예정되면서 관련 IT 대형주 및 중소형 부품주에 대한 모멘텀은 강화될 것이다. 이미 삼성전자는 갤럭시S3, 갤럭시노트2 등의 모델을 통해 애플 및 2nd-tier와의 경쟁구도에서 우위를 차지한 상황이며, 차기 모델의 우위구도를 강화하려는 시도가 있을 것이다.

과거 사례를 통해 삼성전자의 갤럭시S2, 갤럭시S3의 발매 이전에 기대감은 선반영되었고, 발매 이후에도 일정 시차를 두고 삼성전자는 KOSPI를 아웃퍼폼하는 경향을 나타냈다. 이를 감안하면 4월 발매 이전에 신제품 효과는 선반영될 것을 감안하면 삼성전자 및 관련 부품주에 대한 비중확대 전략은 유리할 것으로 예상된다.

● Strategist 광병열

Tel. 368-6132
kbr87690@eugenefn.com

● Junior Strategist 정동휴

Tel. 368-6646
yes@eugenefn.com

● Junior Strategist 오경진

Tel. 368-6144
kjoh@eugenefn.com

Weekly Strategy는 다음주 발표되는 주요 경제지표 발표, 기업이익 발표, 기타 이벤트 등을 통해 단기적인 시장영향력을 가능하고자 작성했습니다. 중장기 전망과 달리 단기 이슈에 따른 증시 영향력을 집중적으로 다뤘으니 참고하시기 바랍니다





다음주 전략: 한국증시도 다우지수를 따른다

미국 시퀘스터 재협상-갤럭시S4 발표에 포커스

[주요 일정]

- (미국) 시퀘스터 협상 진행
- (유럽) EU 정상회의(14~15일)
- (일본) BOJ 총재 표결 실시
- (한국) 한국 3월 금통위, 선물옵션 만기, 갤럭시S4 신제품 발표 예정(이상 14일)

[Strategy Insight]

- (미국 시퀘스터 협상) 지난 6일 '2013 회계연도 국방부 등 연방정부 기관에 대한 세출법안' 이 일단 공화당이 장악하고 있는 하원을 통과하면서 최악의 연방정부 폐쇄위기를 모면하기 위한 시도는 지속 중인 것으로 해석함
- 금번 법안은 시퀘스터로 발효로 인한 지출 삭감이 포함된 것으로 알려졌는데, 오바마 대통령은 시퀘스터 재협상을 위해 공화당 상원의원과 개별 접촉하며 설득 중임. 14일에는 공화당 상원 의원들과 오찬을 하며 협상에 관한 담화를 나눌 것으로 예정돼, 협상의 진전을 통해 시퀘스터 우려는 추가적으로 감소될 것으로 예상
- (이탈리아 총선 이후 정국) 금번 총선에서 베르사니의 중도좌파 연합은 상원 과반확보가 실패하면서 3월 15일 의회 개원 전까지 자발적 연립정권 수립 시도가 진행 중. 개원 이후에는 대통령, 정당 대표가 공동 연정협상을 실시함. 연정구성 시나리오는 1) 재선을 전제로 한 시한부 정부 구성, 2) 중도좌파 중심의 정부, 3) 중도좌파연합과 중도우파연합 연정, 4) 중도좌파 연합과 그릴로의 오성정당 연정 등으로 분석됨. 이탈리아 의회의 상하원 모두 법률통과권과 내각불신임권 등을 가지고 있어 연정 유지에는 난항이 예상
- 중도좌파연합과 중도우파연합의 연정은 중도좌파 연합의 거부로 현실적으로 어려운 상황임, 중도좌파 연합과 오성정당의 연정 역시 정치 노선 및 재선거 시의 이해득실에 따른 불확실한 형편임. 현재는 재선거 가능성이 큰 것으로 판단돼, 3월 중순 이후 이탈리아 정정불안은 교란요인이 될 것으로 우려됨. 다만 3월 중에는 일시적으로 국채만기 규모가 축소돼, 차환리스크가 완화되는 점은 긍정적임 (도표 1, 2 참조)
- (한국 금통위) 3월 금통위에서 기준금리는 25bp인하될 것으로 예상. 광공업생산 전월비가 마이너스를 나타냈고 경기선행지수 순환변동치가 하락 반전하는 등 경기 회복이 더딘 상황. 금리인하를 더 미루기 어려워진 상황으로 판단하며, 신정부의 조직구성이 늦어지고 있음에도 한국은행이 선제적으로 금리인하에 나설 가능성이 커졌음
- (주요 신용지표) 이탈리아 총선 이후 다소 불안한 모습을 보였던 주요 신용지표는 지난주 대비 안정된 모습을 보임. 자금시장의 조달금리를 나타내는 Ted spread는 미국은 소폭 상승했으나, 유럽은 지난 주 대비 하락함. 유럽 CDS프리미엄을 지수화한 iTraxx 지수도 전주대비 하락. 또한 하락했던 유럽 은행주 주가가 지난주 수준으로 안정을 찾음. 스페인-이탈리아 10년물 국채 금리 역시 지난 주 대비 하락하며 안정되는 모습을 보임 (도표 3~6 참조)
- (결론) 다음주는 미국 시퀘스터 협상-소매판매, 이탈리아 총선 이후 정국, 중국 양회, 한국 금통위, 선물 옵션 동시만기, 갤럭시S4 발표 등이 주요 변수임. 1) 미국 시퀘스터 재협상 시도에 따른 불확실성 완화 가능성, 2) 중국 양회 효과를 통한 신정부 출범 기대감, 3) 한국 금통위의 기준금리 인하 가능성, 4) 갤럭시S4 발표에 따른 신제품 효과 등의 요인들로 인해 국내 증시의 디커플링 해소국면은 재개될 것으로 예상함

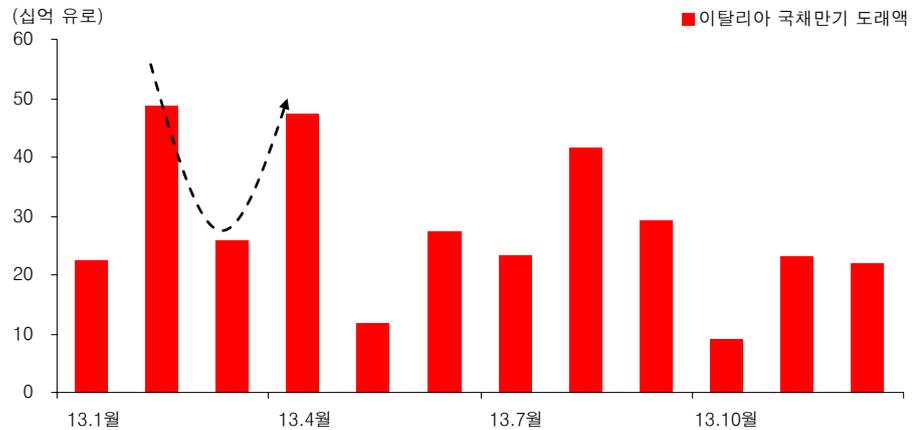


도표 1 이탈리아 정국 시나리오

시나리오 1: 재선을 위한 임시정부	시나리오 2: 중도좌파연합 중심의 소수 정부
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 재선을 전제로 현 정부 유지 <ul style="list-style-type: none"> - 분티 총리가 사퇴한 이상 가능성 낮음 ▪ 재선을 전제로 시한부 과도정부 구성 <ul style="list-style-type: none"> - 선거법 개정 등 정치개혁 협상을 전제로 연합정부 구성 가능성 존재 - 후임 대통령선출(현 대통령 5.15일 임기 만료) 중 역할 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 중도좌파 중심의 소수 정부 구성 ▪ 과반 확보 실패로 상원에서 정책결정(확실한 투표) 문제 발생 ▪ 정부 유지 난항 <ul style="list-style-type: none"> - 상 의원 모두 조약 승인권, 내각 불신임권, 법률 통과권 등을 가지고 있음
시나리오 3: 중도좌파연합과 중도우파연합 연정	시나리오 3: 중도좌파연합과 오성정당 연정
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 재선 시 오성정당 득표율 상승 우려 및 정치정국 불안에 따른 EU 및 국제사외 압력 등으로 연정 가능성 존재 ▪ 판야가게 다른 정치노선으로 연정 구성 및 지속 여부 불투명 ▪ 중도좌파연합은 중도우파 연합과의 연정을 거부 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 이탈리아 정치정국 불안에 따른 경제우려 대한 제3정당의 책임의식 호소로 연정 가능성 존재 ▪ 기존 정당과 다른 정치 노선 및 재선 시 득표율 상승 여상에 따라 연정 불투명 ▪ 중도좌파 연합은 그밖로의 오성정당에 연정 요청

자료: 유진투자증권

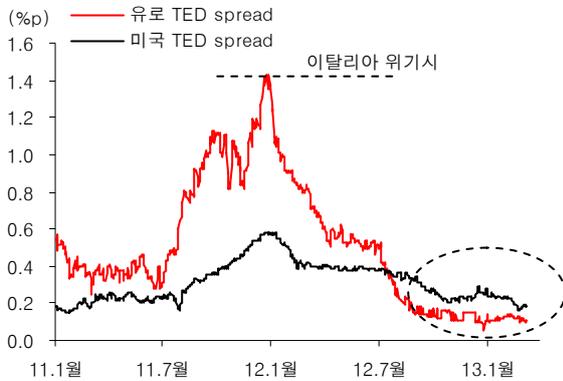
도표 2 이탈리아 국채만기 도래액: 3월은 일시적으로 차환리스크 감소



자료: Bloomberg, 유진투자증권

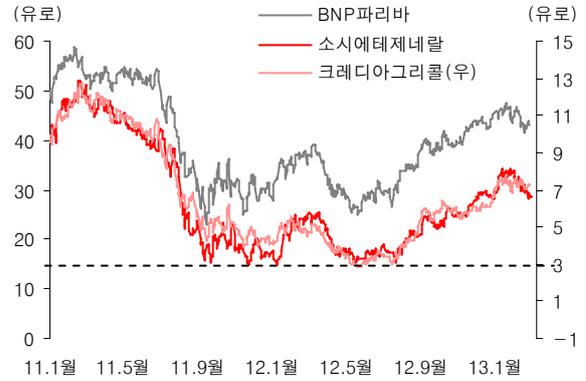


도표 3 TED 스프레드
: 미국 소폭 상승, 유럽 소폭 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: TED스프레드 = Libor 3개월물 - 국채 3개월물

도표 4 프랑스 주요은행 주가
: 전주 수준 유지



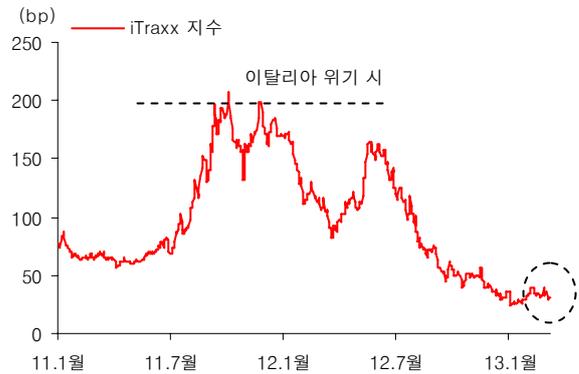
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5 유럽 주요국의 국채 10년물
: 스페인-이탈리아 전주대비 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 iTraxx 지수
: 전주 대비 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권



매크로: 미국 경제서프라이즈 지수 상승반전으로 신뢰도 개선

[주요 일정]

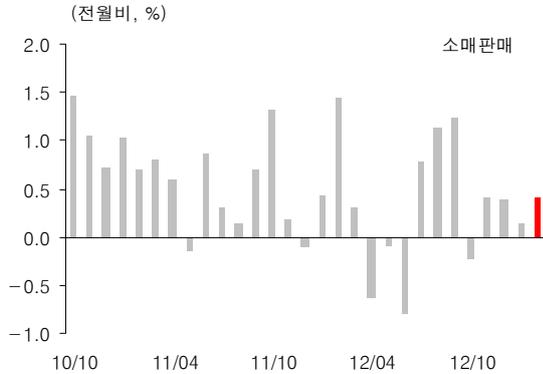
- (미국) 2월 소매판매 (13일)
2월 생산자물가 (14일)
2월 소비자물가, 2월 산업생산, 2월 제조업가동률, 3월 미시건 소비심리지수 잠정치 (이상 15일)
- (중국) 2월 소비자물가, 1~2월 산업생산, 소매판매, 고정자산투자 (이상 9일)
2월 신규대출 및 M2 (10~15일)

[Strategy Insight]

- (미국 2월 소매판매) 2월 소매판매에 대한 시장 컨센서스는 전월비 0.4%, 자동차를 제외한 소매판매는 전월비 0.5% 증가한 것으로 형성. 시퀘스터 우려가 완화됨에 따라 소비심리가 개선되고 이에 따라 소매 판매가 증가한 것으로 예상. 3월 베이징에서 평년보다 온화한 날씨와 이연된 수요에 의해 자동차 판매가 강세를 보임에 따라 대부분 지역에서 소비지출이 확대되고 있다고 언급한 점 역시 2월 소매판매 전월비 증가를 예상하는 이유 (도표 7 참조)
 - (미국 2월 산업생산/가동률) 2월 미 산업생산, 전월비 0.3% 증가하여 증가 추세 유지된 것으로 예상. 2월 ISM 제조업 지수내 생산지수가 1월 53.6에서 2월 57.6으로 상승했다는 점이 이를 뒷받침. 2월 설비가동률에 대한 시장 컨센서스가 79.1%로 1월의 79.3% 비해 상승한 것으로 형성되었다는 점은 향후 미투자 회복세가 빨라질 수 있다는 점을 의미 (도표 8 참조)
 - (중국 1~2월 실물지표) 1~2월 산업생산과 소매판매는 각각 전년동월비 10.3%, 15.2% 증가해 12월과 같은 수준일 것으로 예상. 1~2월 고정자산투자도 전년동월비 20.7% 증가해 12월의 20.6%와 비슷한 수준일 것. 연초 중국 제조업 경기의 회복세에 따라 산업생산 및 소매판매, 고정자산투자가 높은 증가세를 유지한 것으로 예상. 또한 소매판매와 고정자산투자 목표치가 상향 조정되었다는 점을 통해 실물지표의 향후 개선세가 예상 (도표 9 참조)
 - (중국 2월 신규대출 및 M2) 2012년 2월 중 중국 신규대출은 7,100만위안으로 1월의 1조700억 위안에 비해서는 크게 축소된 것으로 예상. 통화(M2) 증가율도 전년동월비 14.9%로 1월의 15.9%에 비해 하락한 것으로 예상. 2월에 위치한 춘절연휴로 기업의 대출 수요가 1월에 비해 다소 둔화되었으나 시장 컨센서스는 여전히 높은 수준임. 일반적으로 연초는 대출이 크게 확대되는 시기인 점을 감안하면, 예상치에 부합할 가능성 충분하다고 판단 (도표 10 참조)
- (이상 당사의 이코노미 Preview 참조)
- (경제서프라이즈 지수) 최근까지 저점테스트를 나타냈던 미국 경제서프라이즈 지수는 경제지표 호조를 반영하며 상승세가 지속됨. 1~2월 중 일시적으로 상향 조정된 경제지표 컨센서스에 비해 일부 발표치에서 기대에 못 미쳤으나, 이후 상승 반전하면서 미국 경제지표의 신뢰도는 정상화되고 있음 (도표 11,12 참조)
 - 더불어 중국도 0선 돌파 이후 상승사이클을 개시하면서 G2의 경제서프라이즈 지수는 상승반전하면서 실제치가 컨센서스를 능가하는 양호한 트렌드를 반영하고 있음. 일본의 경제 서프라이즈 지수도 전주대비 상승함. 다만, 유럽과 EM의 경제서프라이즈 지수는 전주 대비 하락하며 부진한 모습을 보임 (도표 11,12 참조)

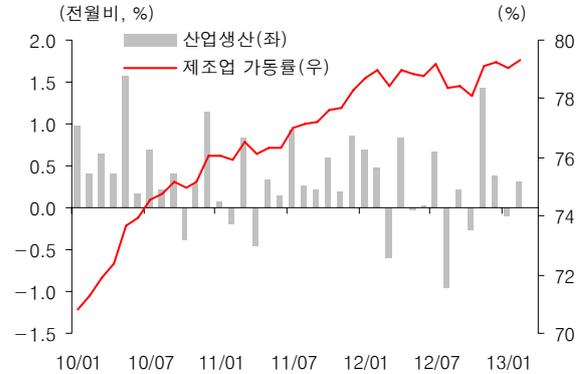


도표 7 미국 2월 소매판매



자료: 미국 상무부, 유진투자증권

도표 8 미국 2월 산업생산/가동률



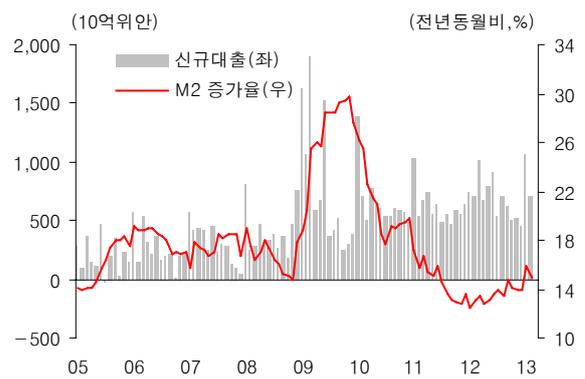
자료: 미국 연준, 유진투자증권

도표 9 중국 1~2월 실물지표



자료: 중국 통계국, 유진투자증권

도표 10 중국 2월 신규대출 및 M2



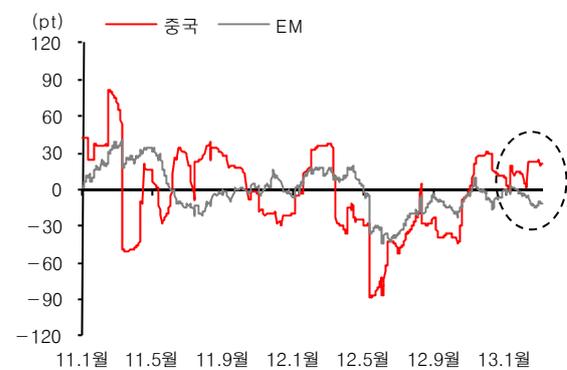
자료: 중국 인민은행, 유진투자증권

도표 11 선진국 경제서프라이즈 지수 : 미국-일본 상승, 유럽 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 12 신흥국 경제서프라이즈 지수 : 중국 상승, EM 하락



자료: Bloomberg, 유진투자증권



이익전망: 갤럭시S4 신제품 효과에 주목

[Strategy Insight]

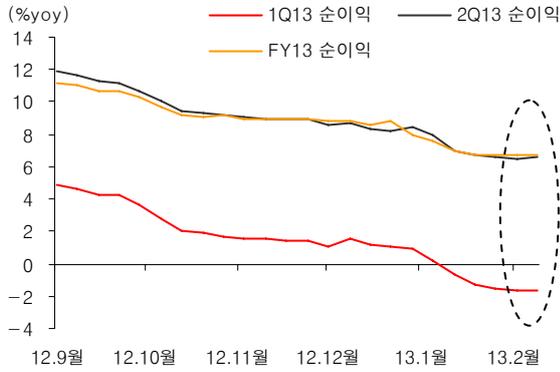
- (미국 분기 및 연간실적 전망) 미국 S&P500 구성종목군의 1Q13 블룸버그 순이익 전망치(3/1일 기준)는 전년동기비 -1.7%(전주 -1.6%, 12월말 +1.5%)로 전주대비 하향 조정되었지만, 속도는 이전보다 둔화됨. 2Q13은 전년동기비 +6.6%(전주 +6.5%, 12월말 +8.7%), FY13은 전년동기비 +6.7%(전주 +6.7%, 12월말 +8.8%)로 전주와 동일한 수준을 유지함 (도표 13 참조)
- (국내 1Q13 실적전망) 국내 기업의 1Q13 영업이익 전망치는 5주전 대비 -1.9% 하락함. 세부 업종별로는 5주전 대비 지주(1.3%) 상향 조정. 반면, 조선(-11.3%), 화학(-8.7%), 기계/전기장비(-5.7%) 등은 부진한 하향 조정 영역에 머물러있으나 하향 조정 속도는 전주대비 완만해짐. 또한, 음식료, 조선, 유통은 전주대비 소폭 반등하며 하향 조정압력이 완화될 가능성을 보여줌 (도표 15 참조)
- (종합) 1Q13 이익 컨센서스의 하향 조정 속도는 이전보다 완만해지거나 유사한 레벨을 유지 중임. 특히 다음주 예정된 IT 신제품 출시 등을 통해 IT업종의 이익성장 가능성이 점차 가시화되며 IT 업종을 중심으로 2Q13 이익 컨센서스는 개선될 것으로 예상함
- 삼성전자의 갤럭시S4의 발표는 3월 14일, 신제품 발매는 4월로 예정 되면서 관련된 IT 대형주 및 중소형 부품주에 대한 모멘텀은 강화될 것으로 예상함. 이미 삼성전자는 갤럭시S3, 갤럭시노트2 등의 모델을 통해 애플 및 2nd-tier와의 경쟁구도에서 우위를 차지한 상황이며, 차기 모델의 우위구도를 강화하려는 시도가 있을 것임 (도표 16, 17)
- 과거 사례를 통해 삼성전자의 갤럭시S2, 갤럭시S3의 발매 이전에 기대감은 선반영되었고, 발매 이후에도 일정 시차를 두고 삼성전자는 KOSPI를 아웃퍼폼하는 경향을 나타냈음. 이를 감안하면 4월 발매 이전에 신제품 효과는 선반영될 것을 감안하면 삼성전자 및 관련 부품주에 대한 비중확대 전략이 유리할 것으로 예상함

[Portfolio Idea]

- (미국 섹터) 1Q13 순이익 전망치(3/1일 기준)는 경기소비재 +1.7%(전주 +2.2%, 12월말 +7.4%) 소재 1Q13 순이익 전망치는 +1.7%(전주 +2.1%, 12월말 +8.3%), 금융 -2.7%(전주 -2.4%, 12월말 -1.9%) 가 하향이 지속됨. 한편 에너지는 -6.0%(전주 -6.7%, 12월말 -4.9%), IT -3.4%(전주 -3.5%, 12월말 +2.7%)로 전주대비 상승함 (도표 14 참조)
- (국내 섹터) 세부 업종별로 음식료, 조선, 유통의 이익 전망치가 전주대비 소폭 반등함. 관련 업종들은 기업이익 하향조정 압력이 둔화된다는 측면에서 관심 유효 (도표 15 참조)
- 신제품 출시효과를 반영할만한 IT-관련 중소형 부품주, 양회 효과에 따른 중국관련 내수주중심의 대응이 유리할 것임

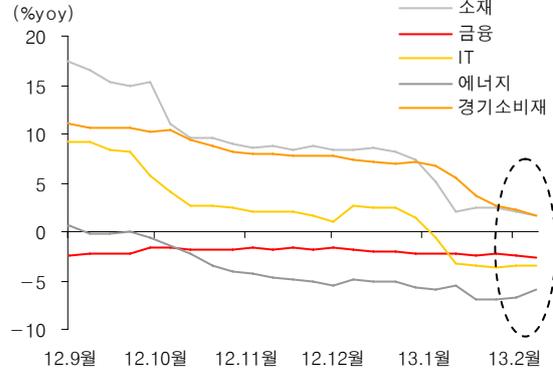


도표 13 미국 분기별 순이익 전망
: 1Q13-2Q13 하향 지속, 속도는 둔화



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 14 미국 1Q13 업종별 순이익 전망
: 에너지-IT상향, 경기소비재-소재-금융 하향

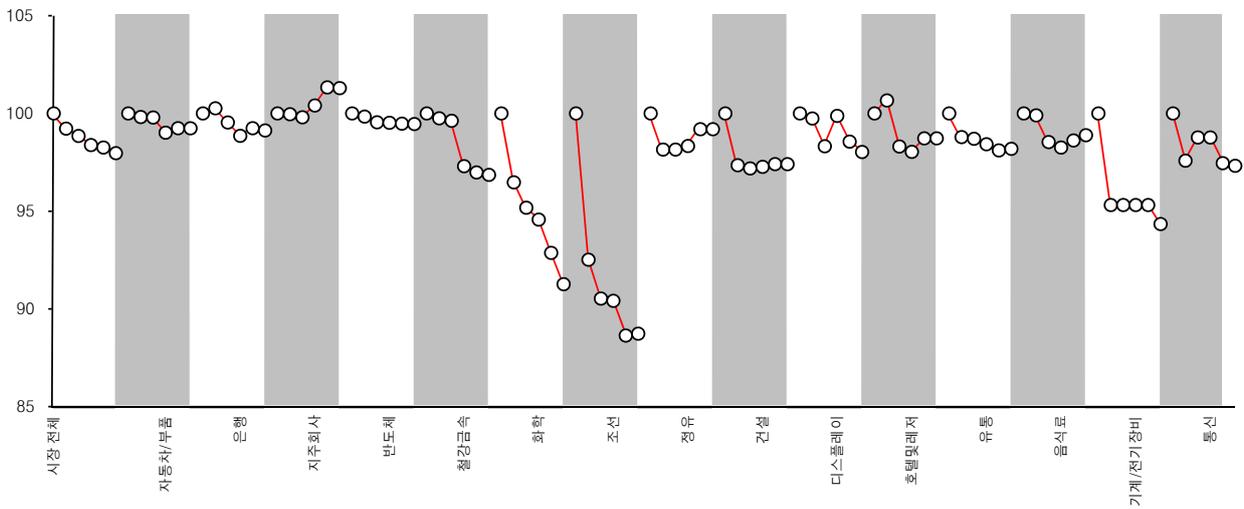


자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 15 국내 1Q13 업종별 영업이익의 컨센서스 추이: 지주 상향, 조선-화학-기계 하향

(5주 전 = 100)

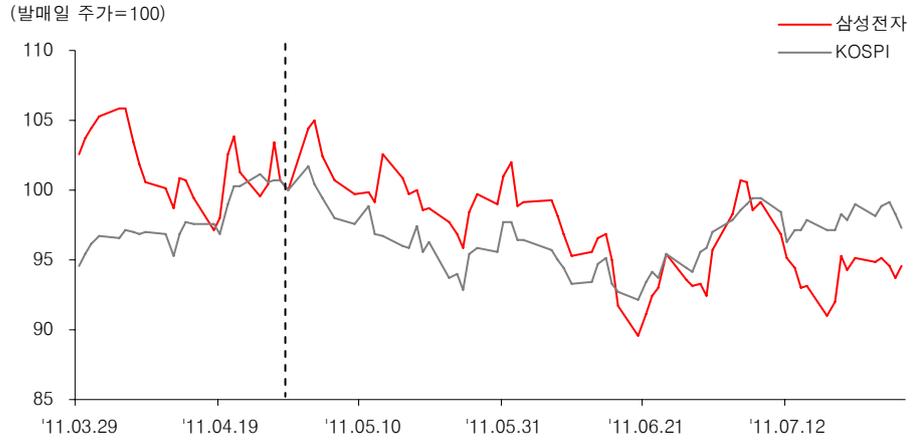
(5주 전, 4주 전, 3주전, 2주전, 1주전, 금주 순서)



자료: 퀀티와이즈, 유진투자증권

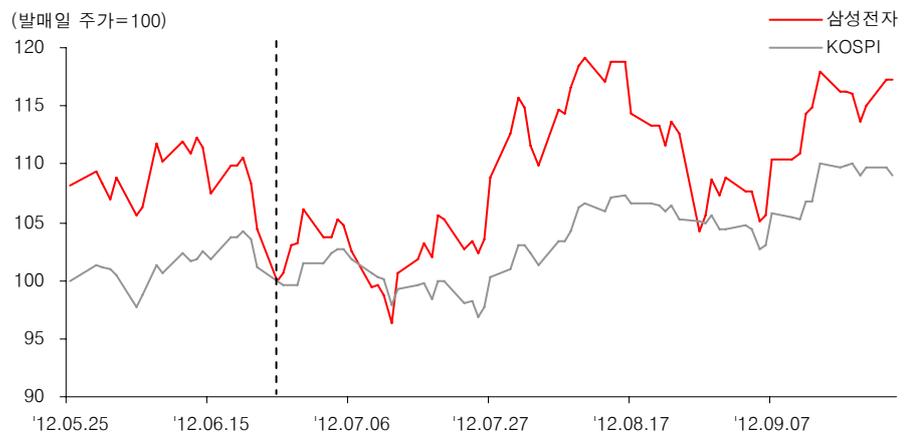


도표 16 갤럭시S2 발매 전후: 삼성전자의 상대적 강세현상 뚜렷



자료: KRX, 유진투자증권

도표 17 갤럭시S3 발매 전후: 삼성전자의 상대적 강세현상 뚜렷



자료: KRX, 유진투자증권



도표 18 다음주 (3/11~3/15) 주목할 경제/증시 일정

	11일(월)	12일(화)	13일(수)	14일(목)	15일(금)
주요 경제지표 발표	<ul style="list-style-type: none"> ■ 중국 2월 신규대출 (C: RMB710b, P: RMB1070b, 10~15일) ■ 중국 2월 M2 (C: 14.9%yoy, P: 15.9%yoy, 10~15일) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 2월 재정수지 (C: -223.0B) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한국 2월 수출물가 (P: -8.1%yoy) ■ 한국 2월 수입물가 (P: -10.6%yoy) ■ 한국 2월 실업률 (P: 3.2%, sa) ■ 미국 2월 소매판매 (C: 0.4%mom, P: 0.1%mom) ■ 미국 2월 수입물가 (C: 0.6%mom, P: 0.6%mom) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 2월 생산자물가 (C: 0.7%mom, P: 0.2%mom) ■ 미국 신규 실업수당 청구건수 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 미국 2월 소비자물가 (C: 0.5%mom, P: 0.0%mom) ■ 미국 2월 산업생산 (C: 0.3%mom, P: -0.1%mom) ■ 미국 2월 설비기동률 (C: 79.3%, P: 79.1%) ■ 미국 3월 미시건소비심리지수 잠정치 (C: 78.0, P: 77.6) ■ 미국 3월 뉴욕 제조업지수 (C: 8.0, P: 10.04)
Macro & Market Event		<ul style="list-style-type: none"> ■ ECB 정책위원회 이사 에르키 라카렌 연설 ■ 중국 전국인민정치협상회의 폐막 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 경제 관련 장관 청문회 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 한 3월 금통위 (C: 2.75%, P: 2.75%) ■ 한 3월 선물옵션만기일 ■ EU 정상회의(14~15일) ■ 갤럭시S4 신제품 발표 (예정) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 피셔 연준총재 연설 ■ EU 정상회의(14~15일) ■ BOJ 총재 표결 실시 ■ 중국 전국인민대표회의 폐막 (17일)

자료: Bloomberg, 각종 언론자료 취합

주: 일정은 현지시간 기준임, C = 컨센서스, P = 전기(전월)치임

밑줄은 중요도가 높은 항목임



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다