

Weekly Strategy



● Strategist **곽병열**
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 가늠하고자 작성했습니다. 중장기 전망과 달리 단기 이슈에 따른 증시 영향력을 집중적으로 다뤘으니 참고하시기 바랍니다



다음주 전략: 미국과 유럽의 경기부양 기초 확인하기

■ 버냉키 등 연준 관계자 연설-EU 정상회담 등에 주목

(주간 KOSPI 예상밴드: 1,940~2,020pt)

다음주는 미국 연준 관계자 연설 및 FOMC의사록 발표, 미국 주택지표, EU 정상회담, 중소형주 실적발표 등이 주요 변수이다. 엔화 약세에 대한 경계심리는 상존하나,

- 1) 미국 연준 관계자 연설 및 FOMC의사록 발표를 통한 경기부양 기초 유지,
- 2) 미국 주택지표 중심의 회복세 지속,
- 3) EU 정상회담을 통한 유럽의 경기부양 기초 재확인

등의 긍정적 요인을 통해 국내 증시는 박스권 중단 이상의 양호한 흐름이 지속될 것이다.

2분기 실적 상향조정이 가장 두드러진 IT 대형주에 대한 긍정적인 대응을 권한다. 또한 국내 경기부양 본격화의 수혜가 기대되는 '금융(은행, 증권)-건설-백화점' 업종도 선별적인 접근이 가능할 것이다.

■ 연준 관계자 연설 및 FOMC 의사록: 경기부양 기초 유지

다음주에는 버냉키 및 연준총재 연설, FOMC 의사록 공개가 예정되어 있다. 최근 버냉키 의장이 장기간의 저금리 상황에서 벌어지는 높은 수익률 추구 행위 및 그에 따른 위험을 주시하고 있다고 밝힌 이후 출구전략에 대한 관심이 집중되고 있다. 최근(5/10일) WSJ에 따르면 설문에 응한 49명의 이코노미스트 중 55%가 2013년 3Q, 4Q 중 미국의 출구전략을 예상한 바 있다.

다만, 지난 5월 FOMC 성명서에서 탄력적인 자산매입 운용을 밝힌 바 있는데, 3월 FOMC의 QE 조기종료 논쟁을 정리했다는 측면에서 FOMC 의사록 공개는 중립 이상의 변수일 것으로 예상된다. 기존 조기종료 논쟁에서 경제상황 논리에 따른 연준의 탄력적인 대응 가능성으로 옮겨간 점을 강조하는 수준의 연준 관계자들 연설을 통해 경기부양 기초는 유지될 것이다.

■ 1Q13 어닝시즌: 중소형주의 실적 하향조정 경계

대형주의 87%(=95/109)가 1Q13 실적발표가 마무리된 가운데, 중소형주는 아직 50%(=53/106)만이 실적을 발표했고, 5월 말까지 중소형주의 실적발표가 집중될 예정이다. 아직 미발표한 53개 종목의 1Q13 영업이익의 전망치는 전주대비 -1.0%, 5주전대비 -7.7% 하향되며 중소형주에 대한 실적 우려는 컨센서스로 반영 중이다.

대형주의 실적발표가 마무리되면서 국내 기업의 2Q13 영업이익 전망치도 별다른 변화는 없는 가운데, 업종별로는 IT-통신의 상향조정이 지속 중이다. 다만 1Q13 어닝시즌 마감을 앞두고 중소형주 실적발표가 집중되면서, 중소형주 컨센서스 하향조정이 관찰되고 있다. 실적발표 및 향후 가이던스 제시에 따른 선별적인 중소형주 접근이 필요한 시기로 판단한다.



다음주 전략: 미국과 유럽의 경기부양 기초 확인하기

버냉키 등 연준 관계자 연설-EU 정상회담 등에 주목

[주요 일정]

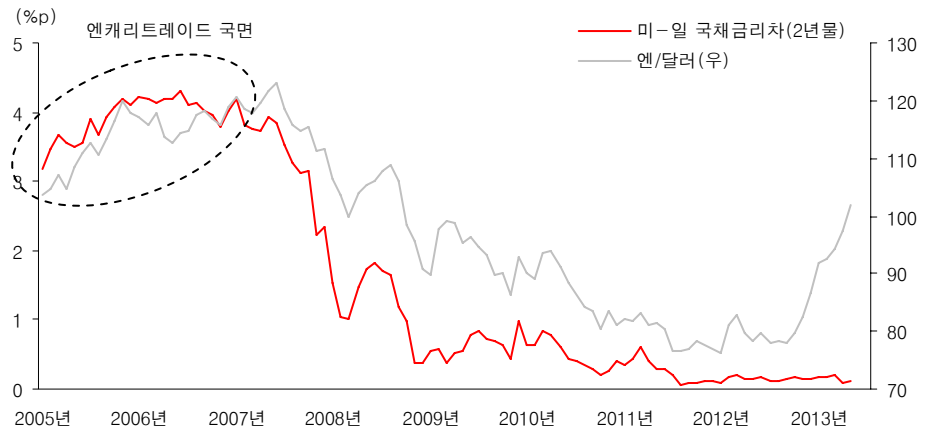
- (일본) BOJ금정위 (22일)
- (미국) 버냉키 및 연준총재 연설 (주중)

[Strategy Insight]

- (버냉키 및 연준총재 연설) 버냉키 및 연준총재 연설, FOMC 의사록 공개가 예정. 최근 버냉키 의장이 장기간의 저금리 상황에서 벌어지는 높은 수익률 추구 행위 및 그에 따른 위험을 주시하고 있다고 밝힌 이후 출구전략에 대한 관심이 집중됨. 최근(5/10일) WSJ에 따르면 설문에 응한 49명의 이코노미스트 중 55%가 2013년 3Q, 4Q 중 미국의 출구전략을 예상한 바 있음
- 다만, 지난 5월 FOMC 성명서에서 탄력적인 자산매입 운용을 밝힌 바 있는데, 3월 FOMC의 QE 조기종료 논쟁을 정리했다는 측면에서 FOMC 의사록 공개는 중립 이상의 변수일 것으로 예상함. 기존 조기종료 논쟁에서 경제상황 논리에 따른 연준의 탄력적인 대응 가능성으로 옮겨간 점을 강조하는 수준의 연준 관계자들 연설을 통해 경기부양 기초는 유지될 것임 (도표 2, 3 참조)
- (BOJ 금정위) 5월 일본은행 금정위는 경기 부양적 통화정책 기초를 유지할 것으로 예상. 4월 BOJ 금정위 및 G20-G7 재무장관 회의 이후 엔/달러 환율은 102엔까지 약세국면이 지속 중임. 다만, 일본 국내 금리 급등으로 역사적 저점수준의 미-일 금리차(2년물 기준 0.11%p, 5/15일 기준)가 나타나면서 중장기적인 엔화약세의 동력인 엔 캐리트레이드 활성화는 아직 시기상조라고 판단함. 이에 따라 엔화 약세의 속도조절 가능성에 주목함 (도표 1 참조)
- (추경 집행) 정부는 국회를 통과한 추경에 대해 상반기 중 70% 이상 집행하겠다는 입장을 표명 함. 추경의 상반기 조기 집행은 한국은행의 금리 인하와 더불어 추경 효과를 극대화 시킬 것으로 예상되며 하반기 경기 회복에 대한 기대를 높일 것으로 전망함
- (유럽의 신용지표) 유럽 신용지표는 안정세를 지속함. 자금시장의 조달금리를 나타내는 유로 Ted spread는 낮은 레벨을 유지 중이고, 유럽 CDS프리미엄을 지수화한 iTraxx 지수 또한 안정적인 레벨임. 스페인-이탈리아 10년물 국내 금리는 전주 대비 상승하였으나 여전히 안정적인 수준임. 프랑스 은행주가는 전주 수준에서 등락하는 모습을 보임 (도표 2~5 참조)
- (결론) 다음주는 미국 연준 관계자 연설 및 FOMC의사록 발표, 미국 주택지표, EU 정상회담, 중소형주 실적발표 등이 주요 변수임. 엔화 약세에 대한 경계심리는 상존하나, 1) 미국 연준 관계자 연설 및 FOMC의사록 발표를 통한 경기부양 기초 유지, 2) 미국 주택지표 중심의 회복세 지속, 3) EU 정상회담을 통한 유럽의 경기부양 기초 재확인 등의 긍정적 요인을 통해 국내 증시는 박스권 중단 이상의 양호한 흐름이 지속될 임

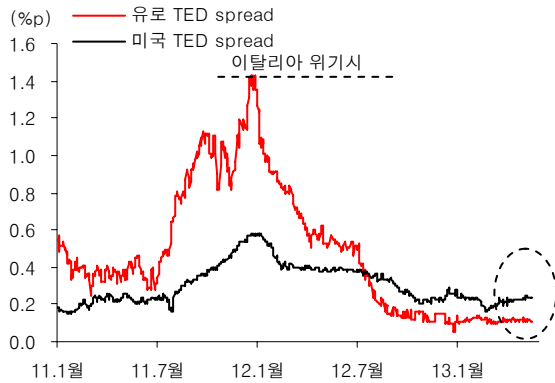


도표 1 미-일 국채금리차(2년물): 현재의 수익률갭으로는 엔캐리 트레이드는 시기 상조



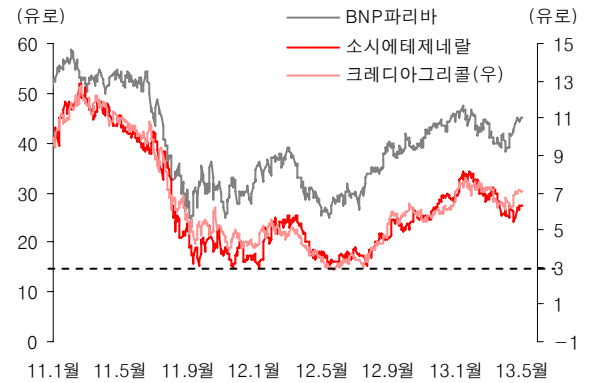
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 2 TED 스프레드
: 미국-유럽, 여전히 안정적인 레벨



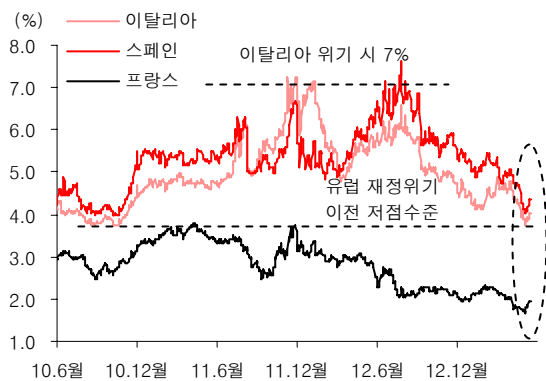
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: TED스프레드 = Libor 3개월물 - 국채 3개월물

도표 3 프랑스 주요은행 주가
: 상승 트렌드 지속



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4 유럽 주요국의 국채 10년물
: 이탈리아-스페인 안정적 수준



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5 iTraxx 지수
: 안정적인 레벨 유지



자료: Bloomberg, 유진투자증권



매크로: 주택지표 중심의 미국 경제지표 개선 예상

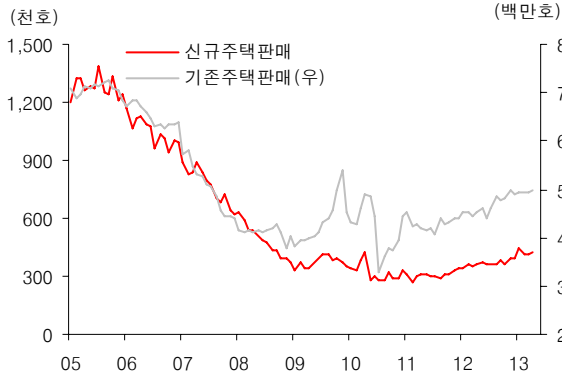
[주요 일정]

- (미국) 4월 기존주택판매 (22일)
4월 신규주택판매 (23일)
4월 내구재주문 (24일)
- (중국) 5월 HSCB 제조업 PMI 잠정치 (23일)

[Strategy Insight]

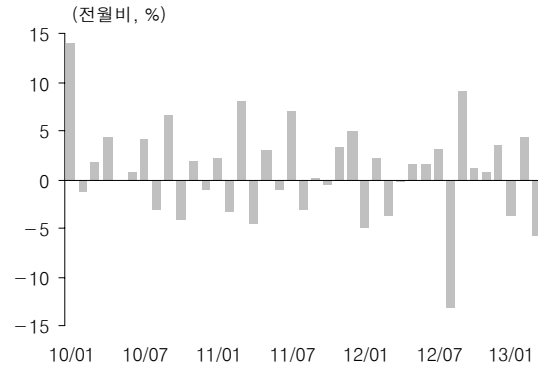
- (미국 기존주택 및 신규주택판매) 4월 미국 기존주택판매는 전월비 1.1% 증가한 498만호(연율), 신규주택판매는 전월비 1.9% 증가한 42.5만호(연율)를 기록할 것으로 예상. 3월 미결주택판매가 전월비 1.5% 증가한 점이 기존주택판매 증가를 뒷받침. 주택시장 회복에 대한 기대감 속에 주택 가격 상승이 함께 나타나면서 주택매매 활성화가 4월에도 지속될 전망 (도표 6 참조)
- (미국 내구재주문) 4월 내구재주문은 전월비 1.8% 증가한 것으로 시장 컨센서스 형성(3월 -5.8%). 4월 내구재 주문의 큰 폭 감소에 따른 기저효과로 전월비 증가할 전망이나 기업체감 경기가 후퇴한 점을 감안해 3월의 하락폭을 만회하지는 못할 것으로 예상 (도표 7 참조)
- (중국 HSBC 제조업 PMI 잠정치) 5월 중국 HSBC 제조업 PMI 잠적치는 4월의 50.4에 비해 소폭 상승하나 비슷한 수준일 것으로 예상. 4월 수출의 예상밖 호조에 따라 수출경기를 나타내는 HSBC 제조업 PMI가 개선된 것으로 전망. 그러나 산업생산 및 고정자산투자 등 실물지표가 예상을 하회한 점을 감안하면, 큰 폭 개선은 어려울 것으로 판단 (도표 8 참조)
- (경제서프라이즈 지수) 미국 경제서프라이즈 지수는 0선을 소폭 하회하는 조정흐름이 지속되었고, 전주 상승반전 했던 유럽 경제서프라이즈 지수도 재차 하락함. 다만 일본은 전주 대비 상승하며 반등흐름을 이어갔고, 전주 하락했던 중국과 EM도 금주에는 반등이 관찰됨
- 다음주는 미국 주택 및 산업지표와 중국 제조업지표 발표될 예정임. 1) 미국 경제지표는 전월비 개선될 것으로 예상되고, 2) 경제지표 중에서도 신뢰도가 양호한 주택지표가 집중된 점, 3) 미국 경제서프라이즈 지수도 0선 부근의 횡보국면이 진행 중인 점 등을 감안하면 컨센서스 부합 가능성에 무게를 둠 (도표 10, 11 참조)

도표 6 미국 4월 기존주택 및 신규주택판매



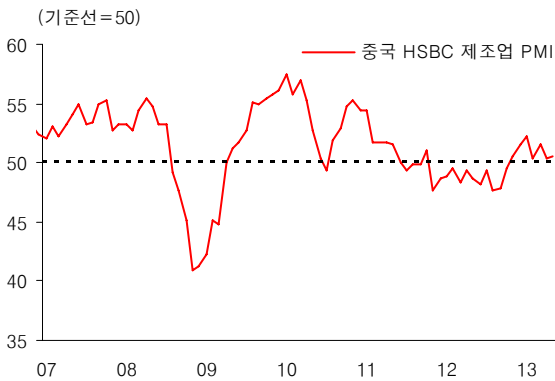
자료: 미 주택판매자협회, 미 상무부, 유진투자증권

도표 7 미국 4월 내구재주문



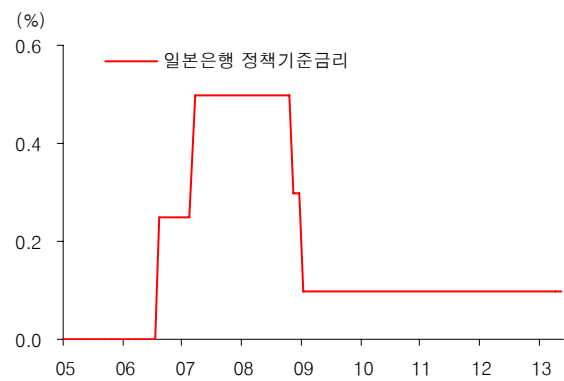
자료: 미 상무부, 유진투자증권

도표 8 중국 5월 HSBC 제조업 PMI 잠정치



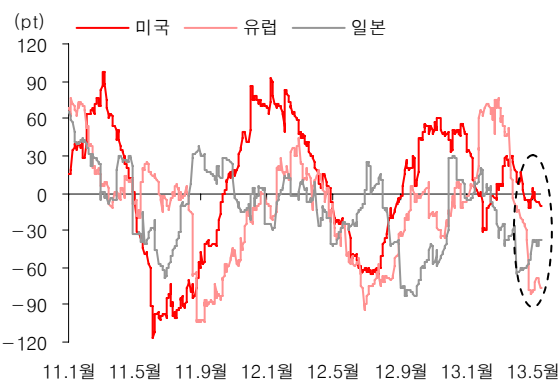
자료: HSBC, 유진투자증권

도표 9 일본은행 5월 금정위



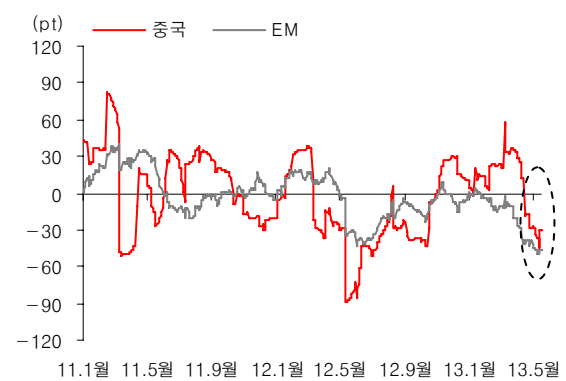
자료: 일본은행, 유진투자증권

**도표 10 선진국 경제서프라이즈 지수
: 일본 반등, 미국-유럽 하락**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**도표 11 신흥국 경제서프라이즈 지수
: 중국-EM 반등**



자료: Bloomberg, 유진투자증권



1Q13 어닝시즌: 중소형주의 실적 하향조정 경계

[주요 일정]

- (미국) 홈데포, 베스트 바이 (이상 21일), 톨 브라더스 (22일), 시어스 홀딩스 (23일)

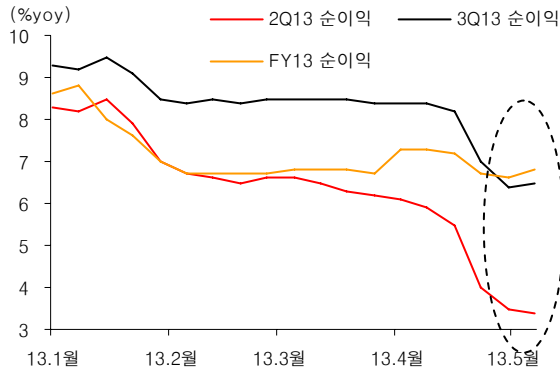
[Strategy Insight]

- (미국 분기 및 연간실적 전망) 미국 S&P500 구성종목군의 2Q13 블룸버그 순이익 전망치(5/10일 기준)는 전년동기비 +3.4%(전주 +3.5%, 12월말 +8.7%), 3Q13은 전년동기비 +6.5%(전주 +6.4%, 12월말 +9.6%)로 전주와 유사한 레벨을 유지함. FY13 연간 순이익 전망치는 전년동기비 +6.8%(전주 +6.6%, 12월말 +8.8%)로 전주대비 소폭 상향조정됨 (도표 12 참조)
- (국내 2Q13 분기 전망) 국내 기업의 2Q13 영업이익 전망치는 전주대비 -0.4% 하락함. 반도체-IT소프트웨어 등 IT 관련 업종과 통신업종 만이 전주대비 긍정적인 이익전망 흐름을 보임. 반면 소재 및 산업재(정유-화학-철강-조선) 업종은 하향조정이 지속됨. 다만 조선-건설업종에 대한 이익전망 하향은 전주대비 둔화됨 (도표 18 참조)
- (중소형주 1Q13 실적 발표) 대형주의 87%(=95/109)가 1Q13 실적발표가 마무리된 가운데, 중소형주는 아직 50%(=53/106)만이 실적을 발표했고, 5월 말까지 중소형주의 실적발표가 집중될 예정임. 아직 미발표한 53개 종목의 1Q13 영업이익 전망치는 전주대비 -1.0%, 5주전대비 -7.7% 하향되며 중소형주에 대한 실적 우려는 컨센서스로 반영 중임 (도표 19, 20 참조)
- (종합) 대형주의 실적발표가 마무리되면서 국내 기업의 2Q13 영업이익 전망치도 별다른 변화는 없는 가운데, 업종별로는 IT-통신의 상향 조정이 지속 중임. 다만 1Q13 어닝시즌 마감을 앞두고 중소형주 실적발표가 집중되면서, 중소형주 컨센서스 하향조정이 관찰되고 있음. 실적발표 및 향후 가이던스 제시에 따른 선별적인 중소형주 접근이 필요한 시기로 판단함

[Portfolio Idea]

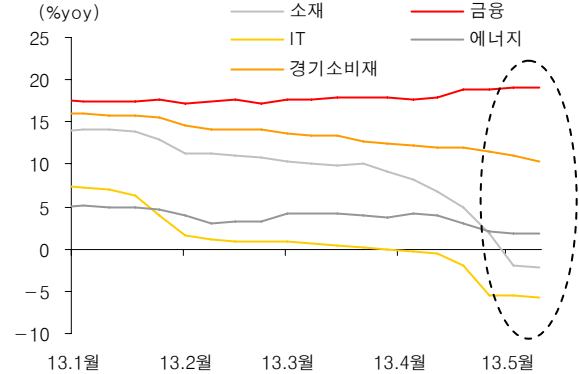
- (미국 섹터) 세부업종별 2Q13 순이익 전망치(5/10일 기준)는 전월에 비해 하향조정됨. 소재 -2.3%(전주 -1.9%, 12월말 +13.9%)가 하향조정이 지속되는 가운데, 경기소비재 +10.3%(전주 +11.1%, 12월말 +16.1%), 필수소비재 +3.4%(전주 +3.8%, 12월말 +7.5%), IT -5.8%(전주 -5.4%, 12월말 -1.3%) 역시 하향조정됨. 한편 금융의 순이익 전망치는 +19.2%(전주 +19.1%, 12월말 +17.7%)로 지속적으로 상향조정 중이며, 에너지는 +1.8%(전주 +1.8%, 12월말 +4.9%)로 전주 수준 유지 (도표 13 참조)
- (국내 섹터) 세부 업종별로는 반도체(+0.7%), IT소프트웨어(+0.7%), 통신(+0.1%)가 지속적으로 상향조정중임. 반면 정유(-2.1%), 화학(-1.5%) 등 소재업종은 부진한 하향조정 영역에 머물러 있음. 한편 최근 이익 하향이 지속되었던 조선(-0.2%)은 하향조정 속도가 둔화됨 (도표 21, 22 참조)
- (결론) 2분기 실적 상향조정이 가장 두드러진 IT 대형주에 대한 긍정적인 대응을 권한다. 또한 국내 경기부양 본격화의 수혜가 기대되는 '금융(은행, 증권)-건설-백화점' 업종도 선별적인 접근이 가능할 것임

도표 12 미국 분기별 순이익 전망
: FY13-3Q13 소폭 상향



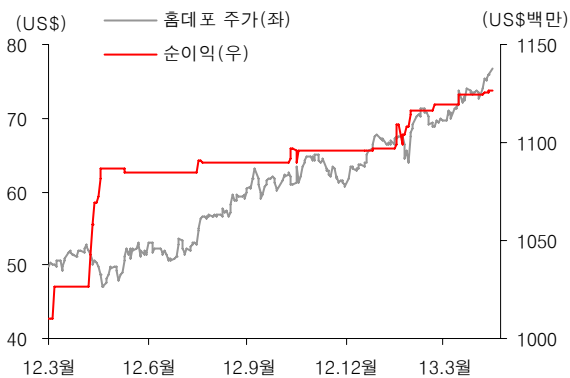
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 13 미국 2Q13 업종별 순이익 전망
: 소재 하향조정 지속



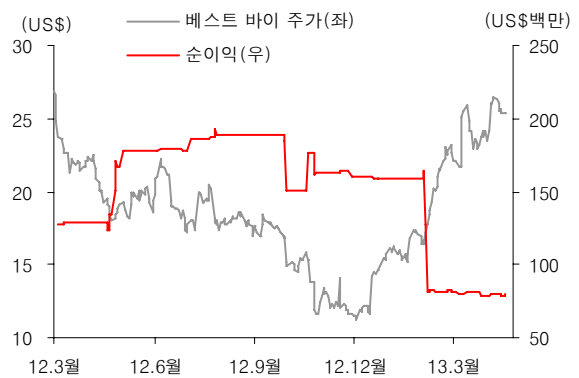
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 14 홈데포 순이익 컨센서스(21일)



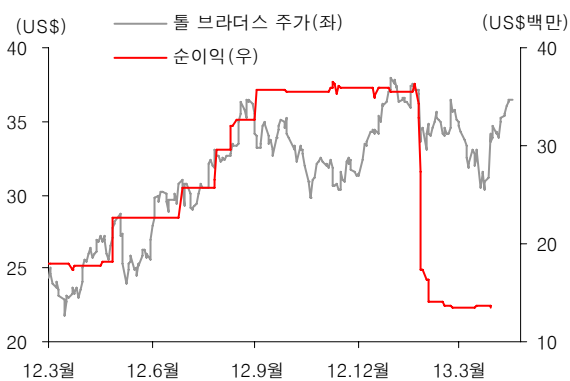
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 15 베스트 바이 순이익 컨센서스(21일)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 16 톨 브라더스 순이익 컨센서스(22일)



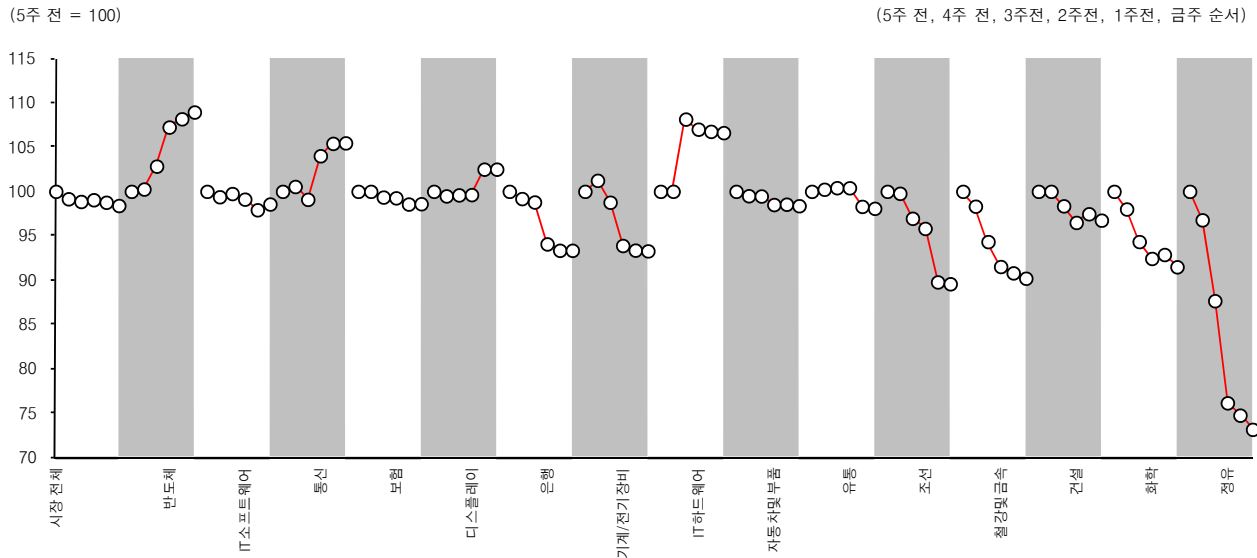
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 17 시어스 홀딩스 순이익 컨센서스(23일)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

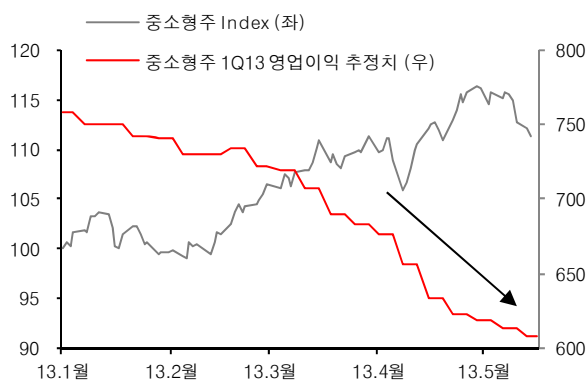
도표 18 국내 2Q13 업종별 영업이익 컨센서스 추이: IT 상향 지속, 소재(정유-화학-철강) 하향 추세 지속



자료: Quantwise, 유진투자증권

주: 유니버스는 KOSPI+KOSDAQ 시가총액 5000억 이상 + 영업이익 추정치 존재하는 187개 종목으로 구성. 업종순서는 전주대비 영업이익의 상향조정 기준

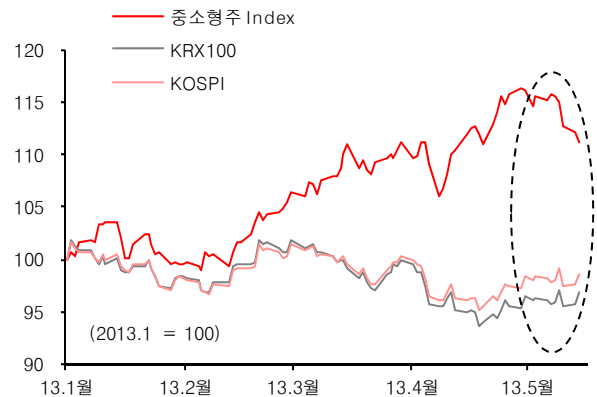
도표 19 중소형주 1Q13 이익 추정치 추이 : 어닝시즌 이후로 가파른 하향조정 지속



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 중소형주 Index는 1Q13 실적 미발표한 53개 종목 대상 시가총액 가중방식 산출

도표 20 실적 미발표한 중소형주 주가 추이 : 5월 이후 조정 압력



자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: 중소형주 Index는 1Q13 실적 미발표한 53개 종목 대상 시가총액 가중방식 산출



도표 21 2Q13 영업이익 추정치 Big Mover (상위)

Code	Name	시장구분	업종	2Q13 영업이익 예상치 (억원)			전주대비
				5주 전	1주 전	금주	
A036570	엔씨소프트	KS	IT소프트웨어	334	316	369	16.7%
A004370	농심	KS	음식료	225	207	213	3.0%
A000060	메리츠화재	KS	보험	575	554	564	1.9%
A122870	와이지엔터테인먼트	KQ	방송및광고	66	68	69	1.9%
A002550	LIG손해보험	KS	보험	853	873	887	1.6%
A036830	솔브레인	KQ	반도체	291	283	287	1.5%
A079160	CJ CGV	KS	레저및오락	247	242	245	1.3%
A005830	동부화재	KS	보험	1,566	1,534	1,549	1.0%

자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 22 2Q13 영업이익 추정치 Big Mover (하위)

Code	Name	시장구분	업종	2Q13 영업이익 예상치 (억원)			전주대비
				5주 전	1주 전	금주	
A010620	현대미포조선	KS	조선	58	-13	-31	-145%
A011200	현대상선	KS	해운	219	165	-52	-131%
A015760	한국전력	KS	유틸리티	-1,319	-1,676	-2,473	-47%
A071320	지역난방공사	KS	유틸리티	387	319	204	-36%
A020560	아시아나항공	KS	항공	497	377	271	-28%
A130960	CJ E&M	KQ	방송및광고	231	228	205	-10%
A120110	코오롱인더	KS	화학	743	735	661	-10%
A003030	세아제강	KS	철강및금속	334	334	307	-8%
A073240	금호타이어	KS	자동차및부품	1,213	1,213	1,116	-8%
A096530	씨젠	KQ	제약바이오	58	51	47	-8%
A035720	다음	KQ	IT소프트웨어	289	285	264	-8%
A063080	게임빌	KQ	IT소프트웨어	83	80	74	-8%
A011780	금호석유	KS	화학	893	877	832	-5%
A010950	S-Oil	KS	정유	3,062	2,129	2,022	-5%
A009830	한화케미칼	KS	화학	550	487	464	-5%
A078930	GS	KS	지주회사	2,354	2,121	2,022	-5%
A000880	한화	KS	지주회사	1,009	1,148	1,099	-4%
A035250	강원랜드	KS	레저및오락	1,131	1,110	1,074	-3%
A071840	롯데하이마트	KS	유통	501	504	489	-3%

자료: Quantiwise, 유진투자증권



도표 23 다음주 (5/20~5/24) 주목할 경제/증시 일정

	20일(월)	21일(화)	22일(수)	23일(목)	24일(금)
주요 경제지표 발표			■ <u>미국 4월 기존주택판매</u> (C: 4.98M, P: 4.92M)	■ <u>미국 4월 신규주택판매</u> (C: 425K, P: 417K) ■ 미국 신규 실업수당 청구건수 ■ <u>중국 5월 HSBC Flash 제조업 PMI</u> (P: 50.4) ■ <u>유로 5월 제조업 PMI</u> 잠정치 (P: 46.7)	■ <u>미국 4월 내구재주문</u> (C: 1.8%mom, P: -5.8%mom)
기업실적발표		■ <u>홈데포</u> (C: 0.76, P: 0.67) ■ <u>베스트 바이</u> (C: 0.24, P: 1.64)	■ <u>톨 브라더스</u> (C: 0.07, P: 0.03) ■ <u>스테이플스</u> (C: 0.27, P: 0.46)	■ <u>시어스 홀딩스</u> (C: -0.60, P: 1.12) ■ <u>폴로 랄프 로렌</u> (C: 1.30, P: 2.42)	■ 하인즈 (C: 0.82, P: 0.99) ■ <u>애버크롬비 & 피치</u> (C: -0.05, P: 2.21)
Macro & Market Event		■ <u>에반스 연준총재 연설</u>	■ <u>일본 5월 BOJ 금정위</u> ■ <u>버냉키 경제전망 연설</u> ■ <u>블러드 연준총재 연설</u> ■ <u>두들리 연준총재 연설</u> ■ <u>EU 정상회담</u>	■ <u>FOMC 의사록 공개</u> ■ <u>블러드 연준총재 연설</u>	

자료: Bloomberg, Quantiwise, 각종 언론자료 취합

주: 일정은 현지시간 기준임, C = 컨센서스, P = 전기(전월)치임. 밑줄은 중요도가 높은 항목임

미국 실적은 주당 순이익 기준(달러), 한국 실적은 영업이익(십억원)



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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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