

Strategist 이영원

02) 3787-2505

youngwon.lee@hmcib.com

Jr. Analyst 김정호

02) 3787-2385

hmcstar@hmcib.com

7월 주식시장 전망(요약)

바닥 확인, 혼란 탈출

- 7월 주식시장, 6월에 이어 정책변수가 핵심적인 등락원인이 될 것으로 예상. 출구전략 시행에 따른 불확실성 이어지며 중국 금융경색 가능성에 대한 우려도 시장에 영향을 줄 것.
- 그러나 변동성의 크기는 축소될 것으로 예상. 출구전략의 1차 반응이 마무리 되었고 중국 변수도 안정을 찾고 있기 때문.
- 2분기 실적 동향은 비교적 안정적일 것으로 기대. 현저하게 하락한 밸류에이션을 감안할 때 추가 하락 가능 범위는 크지 않을 듯. 예상 KOSPI 등락 범위는 1750~1930

6월의 혼란 이후 하반기가 시작되는 7월 주식시장은 여전히 정책변수가 가장 핵심적인 등락원인이 될 가능성이 커 보인다. 미국의 출구전략과 중국의 금융경색우려, 두 가지 변수의 조합에 따라 변동성의 크기가 좌우될 것이기 때문이다.

미국의 출구전략 논란은 6월 FOMC회의를 통해 하반기 중 시행방침이 밝혀진 이후 단기적인 등락은 마무리 된 것으로 판단된다. 하지만 여전히 출구전략 시행의 타당성 여부에 대한 논쟁이 이어지고 있고, 구체적인 스케줄 논의가 남아있을 것이며, 경기지표의 해석을 둘러싼 논란이 뒤를 이을 가능성이 높아 보인다.

출구전략 시행일정을 밝힌 이후 공개된 미국 1분기 경제성장률이 그 단적인 예가 될 수 있다. 기대에 미치지 못했던 성장률은 출구전략의 시행 연기를 시사하는 방향으로 해석되었던 것이다. 물론 발표된 정책의 변화 가능성은 매우 낮을 것이며, 향후 경기 상황이 연준이 목표한 방향과 다르게 전개될 경우, 정책의 변화 가능성 뿐 아니라 시장의 혼란도 더욱 증폭될 가능성이 상존한다.

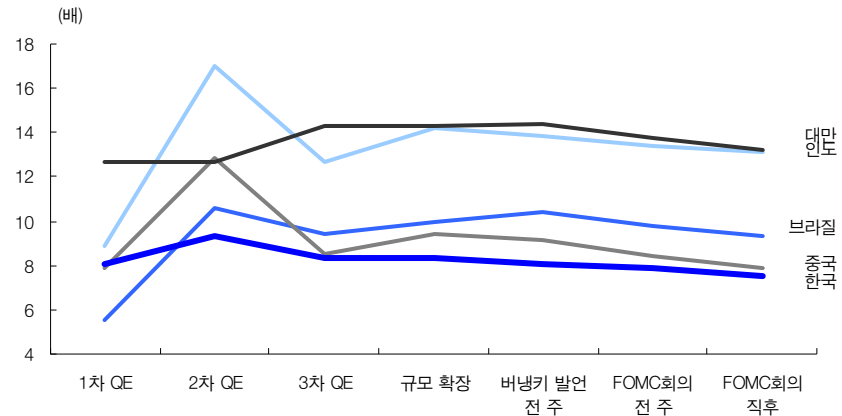
중국 변수 영향도 변동성을 높일 수 있다. 중국 정책당국의 대응에 따라 시장의 반응이 결정되겠지만, 그림자 금융 등 사금융 문제가 제기된 이상, 이의 수습을 위한 정책대응 과정에서 마찰적인 혼란이 재연될 가능성은 상존할 수 밖에 없기 때문이다. 다만 금융경색 가능성이 제기된 6월의 상황에 대해 중국정부의 유연한 정책대응 방침이 이어지고 있으므로 단기간 내에 동일한 혼란이 제기될 가능성은 높지 않아 보인다.

대외적인 이슈는 다소 혼란스러운 모습을 보이고 있지만 2분기 실적발표가 진행될 어닝시즌 동향은 비교적 안정적일 것으로 기대된다. 물론 지난 분기들과 마찬가지로 2분기 실적 전망 역시 하향조정되고 있으며 3, 4분기 전망 역시 예외가 되지 못하고 있다. 하지만 2분기 실적의 하향 조정 속도는 이전에 비해 훨씬 안정적인 상황이다. 지난 분기말, 2분기 전 대비 조정비율이 모두 과거에 비해 훨씬 안정적인 모습을 보이고 있다. 특히 5월말 실적전망에 비해서는 조정 속도가 현저하게 늦춰지는 양상이다. 1분기와 비교할 때, 환율의 긍정적인 변화가 실적전망에 반영되고 있는 것으로 판단된다. 환율 영향에 민감한 업종을 중심으로 섹터별 주가 부침이 차별화될 가능성이 높아 보인다.

7월 주식시장은 대외적인 혼란이 이어지는 가운데, 수급측면에서는 6월에 비해 개선된 모습을 보일 가능성이 커 보인다. 연초 이후 이어져온 뱅가드 ETF 관련 조정물량이 마무리 되고 나면 현저하게 저평가 되어있는 한국시장에 대한 추가 매도 압력은 개선될 가능성이 높을 것이기 때문이다. 비록 글로벌 금융시장 전반의 변동성이 여전히 높은 기간이 이어지겠지만, 정책변수에 따른

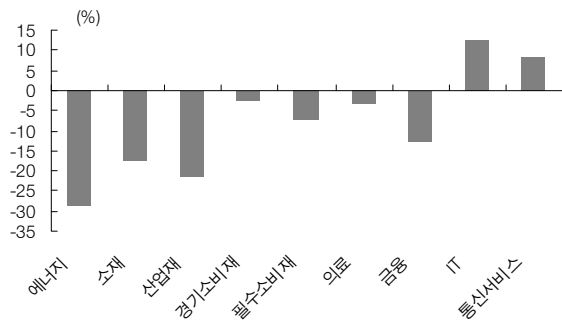
혼란이 수습국면에 접어들 가능성이 높다는 점을 감안하면 6월에 비해서는 안정적인 모습을 보일 가능성이 높아 보인다. 7월 중 KOSPI 등락 범위는 1750~1930 수준으로 예상한다.

〈그림1〉 QE정책 시기 중 PER 추이 (2)



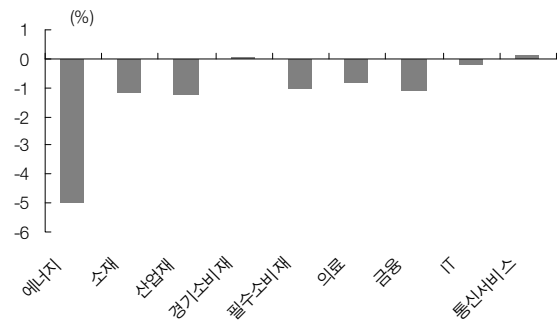
자료: IBES, HMC투자증권

〈그림2〉 1분기말 대비 실적전망 조정비율



자료: Fnguide, HMC투자증권

〈그림3〉 5월말 대비 실적전망 조정비율



자료: Fnguide, HMC투자증권

〈그림4〉 한국과 대만 외국인 순매수 누적

1



자료: Bloomberg, HMC투자증권

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-