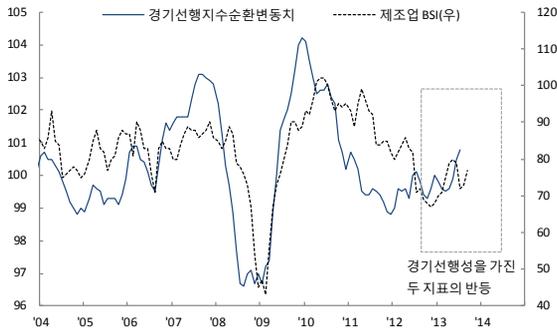
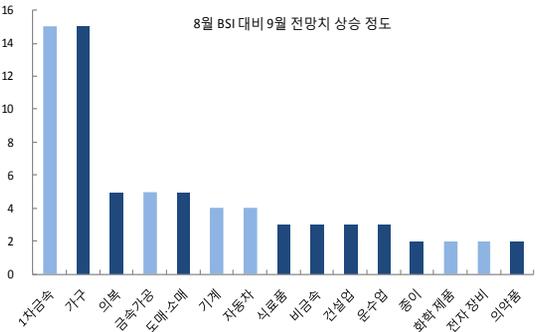


그림 2. 경기선행성을 가진 두 지표의 동시 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 3. 9월 업황 개선이 예상되는 업종들



주: 짙은색 막대는 내수업종을 표시한 것
 자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

9월 업종별 BSI전망치에서 내수업체들이 업황 개선에 긍정적인 시각을 갖기 시작한 것은 경기반등과 함께 내수 소비와 관련된 지표들도 이미 바닥을 지났을 가능성이 높아진 것과 관련이 있다. 소비자심리지수는 2012년 12월 저점(100)을 기록한 이후 완만한 개선세를 이어가고 있고, 내구재 소비를 대표하는 국내자동차판매 역시 지난 2월을 저점으로 반등을 기록 중이다(그림 4). 아직 소매판매증가율은 저점에 대한 확신을 가지기 모호한 상황이다. 다만 과거 소매판매증가율과 경기선행지수순환변동치가 유사한 추이를 기록했다는 점을 감안하면 4개월 연속 상승세를 기록 중인 경기선행지수순환변동치와 함께 소매판매 역시 이미 저점을 통과했을 가능성이 높다(그림 5).

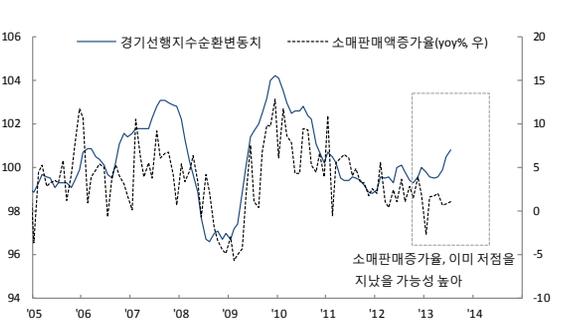
업종별 BSI에서도 이미 소비 개선이 나타나고 있음을 짐작할 수 있다. 내수 경기를 파악할 수 있는 '섬유업종'과 '도/소매 유통업종'의 경우, 7월 BSI 발표 당시 내놓았던 8월 전망치(7월말 발표) 대비 실제 8월 BSI 값(8월말 발표)이 크게 상승했다(그림 6, 7). 7월말 예상했던 것보다 실제 내수업종의 체감경기가 8월에 크게 호전되었다는 것을 의미한다. 한편 이와 같은 소비개선과 내수업종의 업황 개선은 기업실적 추정치의 상향으로 이어지면서 주가 상승을 뒷받침하고 있다.

그림 4. 국내 소비 회복 가능성을 보여주는 소비자심리지수



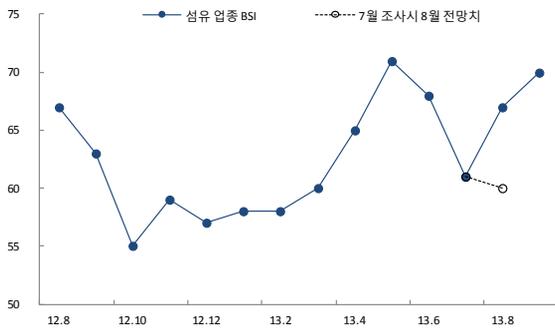
주: 국내 자동차판매는 3개월 이동평균 사용
 자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

그림 5. 국내 소비, 저점을 지나 회복세로 진입 예상



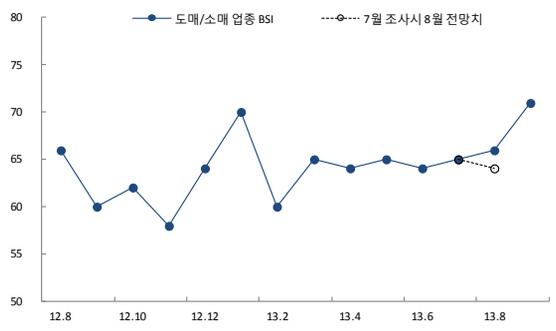
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 6. 8월 BSI 전망치 상회 & 9월 개선세 유지 예상 업종: 섬유



자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

그림 7. 8월 BSI 전망치 상회 & 9월 개선세 유지 예상 업종: 유통



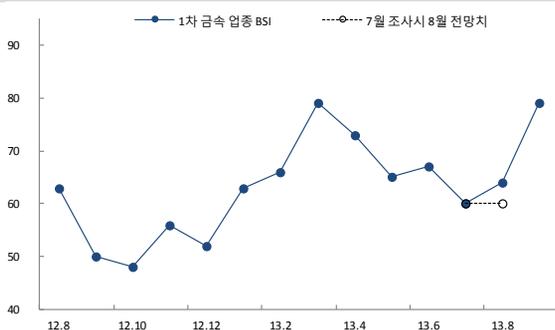
자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

경기민감주내 수출주와 내수주의 균형 필요

6월 연중 저점이후 KOSPI 반등 구간에서 글로벌 경기 회복의 수혜가 기대되는 수출주들이 KOSPI의 상승을 견인해 왔다. 유럽과 중국 등의 경기회복세가 최근 더욱 뚜렷해지고 있어 수출주에 대한 실적 기대감은 더욱 높아질 것으로 예상된다. 한국의 주요 수출품목들의 경우, 글로벌 경기회복과 함께 수출증가율이 꾸준히 개선되는 모습을 보이고 있다(그림 11). 철강금속과 화학 업종의 8월 BSI도 1개월 전 예상되었던 업황보다 더욱 호전된 업황 경기를 기록하였으며, 이러한 체감경기 호전이 9월에도 이어질 것으로 예상되고 있다(그림 8, 9)

다만, 경기회복의 영향이 점차 경기민감 내수주들에게까지 확산되고 있다는 점에서 포트폴리오내 경기민감 내수주의 비중을 확대할 필요가 있다. 기업들의 체감경기를 보더라도 3분기 이전까지는 수출기업들과 내수 기업들의 체감경기 격차가 확대되었지만, 최근 내수기업들의 체감경기가 빠른 속도로 호전되면서 그 격차가 차츰 줄어들고 있다(그림 12). 국내 소비확대의 수혜는 섬유의복, 유통 업종의 실적 전망치를 차츰 상향조정 시킬 가능성이 있고, 경기회복에 따른 금리의 상승은 은행업종의 실적 개선에 유리한 환경을 만들 것으로 예상된다. 수출주에 대한 가격 부담이 커질수록 경기민감 내수주에 대한 시장의 관심도 함께 커질 것으로 판단한다.

그림 8. 8월 BSI 전망치 상회 & 9월 개선세 유지 예상 업종: 금속



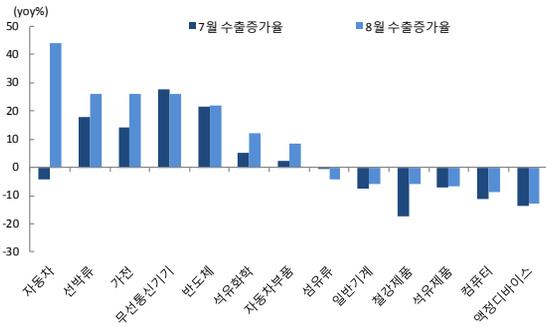
자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

그림 9. 8월 BSI 전망치 상회 & 9월 개선세 유지 예상 업종: 화학



자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

그림 10. 13대 품목별 8월 수출실적



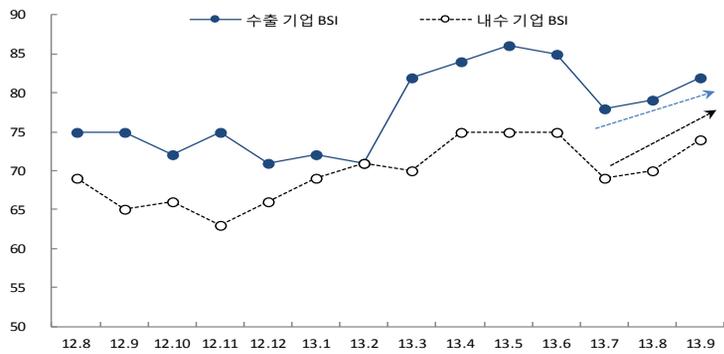
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 11. 내수 민감주의 선전 가능성: 국채금리와 은행업종 지수



자료: Wsefn, 대신증권 리서치센터

그림 12. 좁혀지고 있는 수출 기업과 내수 기업 체감경기



자료: 한국은행, 대신증권 리서치센터

▶ 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 주식투자의 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.