이현주_02) 768-7986, leehj@wooriwm.com

Market View

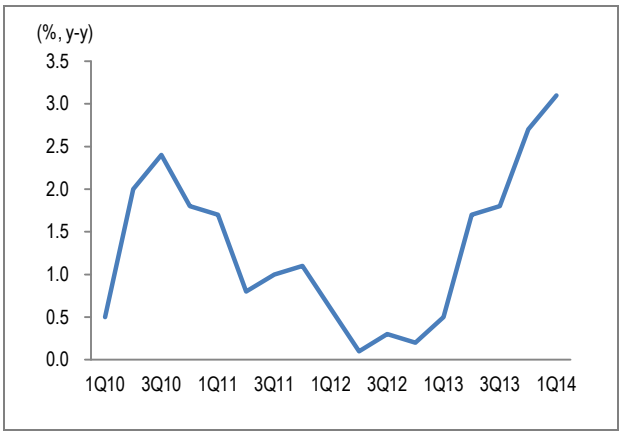
중국과 실적을 고려한 업종선별

FOMC를 앞둔 관망세

2014. 6. 19

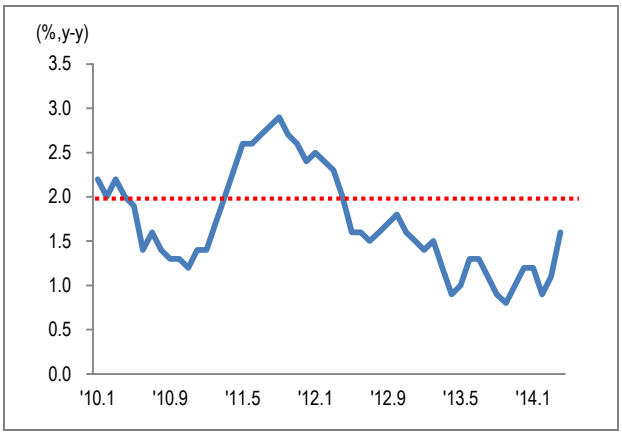
- KOSPI가 2,000선을 중심으로 등락을 거듭하고 있다. 이라크 정정불안이나 아르헨티나의 신용 리스크, FOMC 등 대외적인 불확실성뿐만 아니라 대내적으로 국내 기관의 매도세가 확대되는 가운데 외국인의 매수강도가 약화되는 등 수급부담이 확대되고 있기 때문이다. FOMC회의에서 연준은 자산매입 규모를 지난달과 마찬가지로 100억달러 축소할 전망이지만, 옐런 의장의 금리인상 시점에 대한 언급 여부에 따른 불확실성도 이어지고 있는 상황이다.
- 특히, 대표적인 비둘기파로 알려져 있는 BOE(영란은행)의 카니 총재가 지난주 예상보다 빠른 금리인상을 언급한 데다, 미국의 5월 소비자물가 상승률이 2.1%, 근원 소비자물가(식료품, 에너지 제외) 상승률이 2.0%로 정책목표(2.0%)를 넘어서면서 금리인상 시점에 대한 투자자들의 관심이 다시 높아지고 있기 때문이다. 다만, 실제 연준의 인플레 판단지표인 PCE 물가지수가 여전히 1.6%로 낮은 수준에 머물러 있어 옐런 의장의 매파적 발언이 나올 가능성은 적어 보이며, 오히려 이번 FOMC회의를 통해 시장분위기 반전의 계기를 타진해나갈 필요가 있다는 판단이다.

영국 GDP 증가율(y-y) 추이



자료: Bloomberg, 우리투자증권 투자정보부

미국 PCE 물가지수 추이



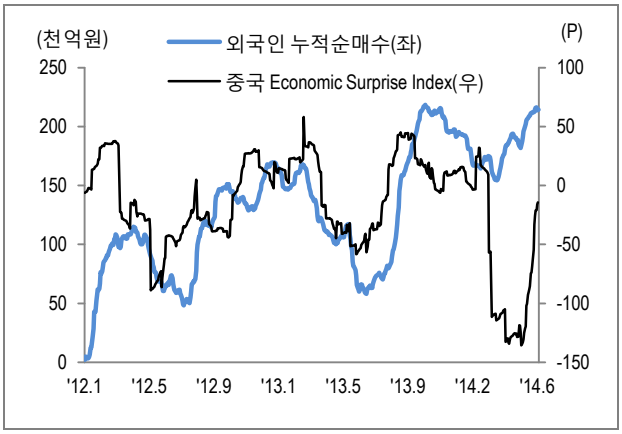
자료: Bloomberg, 우리투자증권 투자정보부

중국 경기의 회복 가능성과 외국인 수급

- 지난주 가파른 반등 양상을 나타냈던 중국 증시가 부동산 경기 침체의 영향으로 다시 하락하고 있다. 하지만 인민은행이 일부 은행에 대한 지급준비율을 인하하며 경기부양 움직임을 보이고 있다는 점에서 경기회복 가능성이 높아지고 있는 것도 사실이다. 또한 지난 5월 중반, 금융위기 이후 최저치로 떨어졌던 Economic Surprise Index가 최근 급반등세로 돌아서며 시장의 예상보다 양호한 경제지표 발표가 잇따르고 있는 점도 긍정적인 요인이다.
- 지난 1/4분기 GDP성장률이 목표치인 7.5%를 하회한 이후 중국 정부는 재정지출 확대를 통해 과도한 규제는 완화하고, 투자 확대 및 부동산 경기 하강을 제한하는 다양한 경기부양책을 발표한 바 있다. 최근 이러한 미니 경기부양책의 효과가 가시화되면서 경기선행지수와 PMI 반등, 무역수지 및 산업생산, 소매판매 등이 개선되는 모습인데, 이러한 중국 경기의 회복 가능성은 국내 증시에 투자하는 외국인의 매수세와도 밀접한 연관성을 가지고 있다는 점에서 중요한 포인트이다. 중국의 Economic Surprise Index와 외국인 누적 순매수 추이를 보면 2012년 이후 Economic Surprise Index가 반등하는 구간에서 국내 증시에 대한 외국인 매수규모도 동반 확대되었음을 알 수 있다.

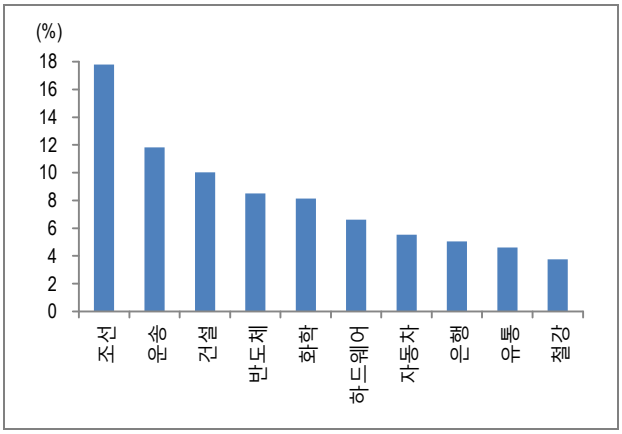
- 한편, 지난해 상반기 미국 연준의 Tapering이 가시화됨에 따라 국내 증시의 급락세는 물론 중국의 Economic Surprise Index 역시 동반하락했는데, 이후 7/24일 중국 정부가 중소기업의 세금 감면과 철도 개발, 수출절차 간소화 등의 경기부양책을 발표하면서 KOSPI가 9월에 재차 2,000선을 넘어섰음을 상기할 필요가 있다. 이 과정에서 반등을 주도했던 업종들(조선, 운송, 건설, 반도체, 화학 등)은 역시 대표적인 경기민감주들이었는데, 최근 중국 경기에 대한 양호한 시각 변화를 고려할 때 다시 한번 주목해 볼 필요가 있다는 판단이다.

중국 Economic Surprise Index 와 외국인 누적 순매수



자료: Bloomberg, Dataguide, 우리투자증권 투자정보부

지난해 하반기(8~9 월) KOSPI 반등 시 주도 업종

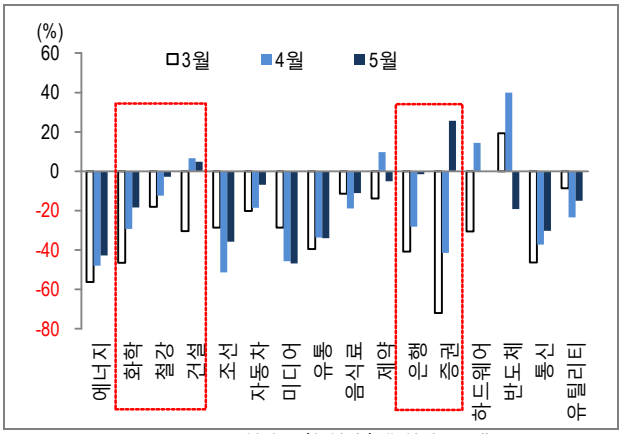


자료: Dataguide, 우리투자증권 투자정보부

철강, 건설, 운송, 그리고 증권업종

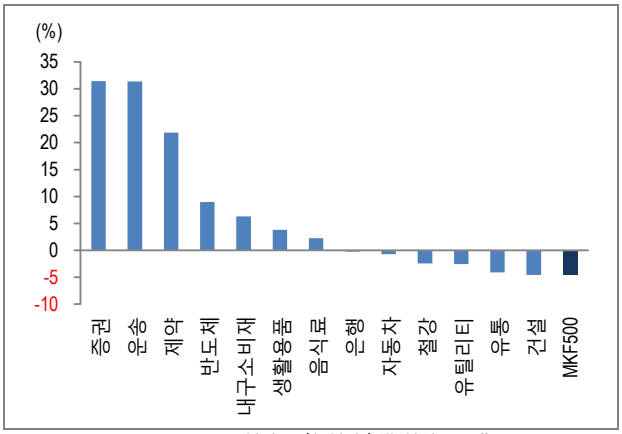
- 다만, 약 2주 후인 7월 초부터 2/4분기 어닝시즌이 시작된다는 점에서 앞서 언급한 경기민감주와 중국 관련주 내에서도 실적모멘텀에 따른 업종선별이 필요하다. Fnguide에서 집계하는 MKF500을 기준으로 업종별 이익수정비율을 살펴보면 화학, 철강, 건설, 은행, 증권 업종의 이익수정비율 개선이 가파르게 진행되고 있음을 확인할 수 있다. 특히, 최근까지 KOSPI 전체 이익전망치가 하향되는 과정에서도 건설과 증권 업종의 경우 이익수정비율(이익추정치 상향종목수 – 하향종목수/전체)이 (+)로 전환되고 있어 의미를 둘 수 있다.
- 또한 3월말과 최근의 영업이익 추정치 변화율을 살펴보면 증권, 운송, 제약 업종의 이익추정치 상향폭이 두드러지게 나타나고 있다. 앞서 살펴보았던 지난해 8~9월 KOSPI 주도업종과 이익수정비율 개선업종과의 교집합을 통해 관심업종을 압축해 보면 중국경기 회복 가능성에 따른 소재(철강), 산업재(건설, 운송)뿐만 아니라 증권업종의 추가적인 반등시도 가능성이 높아 보인다.

3 월 이후 MKF500 업종별 이익수정비율



주: MKF500 = KOSPI, KOSDAQ시장 통합 시가총액 상위 500개 종목
자료: Dataguide, 우리투자증권 투자정보부

3 월대비 MKF500 업종별 영업이익(14E) 추정치 변화율



주: MKF500 = KOSPI, KOSDAQ시장 통합 시가총액 상위 500개 종목
자료: Dataguide, 우리투자증권 투자정보부