

숨고르기를 통해 상승 에너지 비축 중

KOSPI 2,000선 안착의 조건들

KOSPI, 추가 상승을 위한 속도조절 과정

5개월 만에 2,000선 고지를 회복했던 KOSPI는 기관 매도세 강화로 숨고르기 양상을 보이고 있다. 그리스 개혁안 불충분에 따른 트로이카의 구제금융 잔여금 미지급 가능성과 미국의 조기 출구전략 시행 논란 등 대외 변수들이 단기 상승에 대한 경계감을 자극하는 양상이다. 그러나 대내외 요인들의 안정화로 2,000선 안착을 위한 여건이 구비되어 가고 있어 국내 증시의 속도조절 과정을 비중확대의 기회로 활용하는 것이 바람직해 보인다.

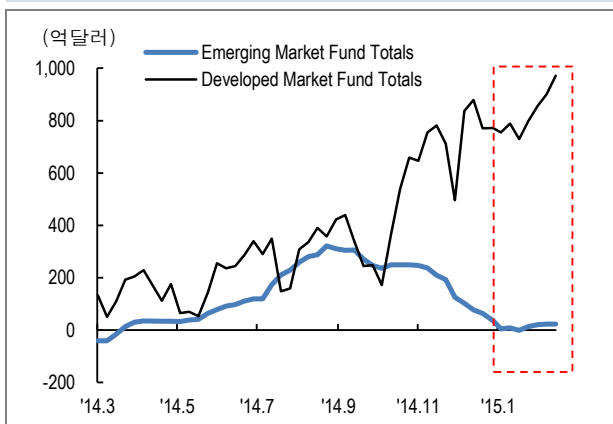
1. 글로벌 유동성 여건 개선

우선, 풍부한 글로벌 유동성 환경에 힘입어 지난해 9월 중순 이후 지속적인 이탈양상을 보였던 신흥국 펀드로 최근 4주간 투자자금이 순유입되며 위험자산 선호현상이 확대될 조짐이 나타나고 있다. 독일 국채매입을 시작으로 한 유로존 자산매입의 본격화는 과거 1,2차 LTRO 당시와 마찬가지로 캐리 트레이드를 활성화시켜 국내 증시의 수급적 안정성 확보에 일조할 것으로 예상된다. 중국 역시 재정확대를 통한 적극적인 경기부양책과 함께 통화정책 측면에서 기준율과 기준금리 인하 등 지난해부터 이어온 완화적 기조를 이어갈 것으로 보여 글로벌 유동성 확대에 힘을 실어줄 것으로 기대된다.

2. 기업별 실적 개선 조짐

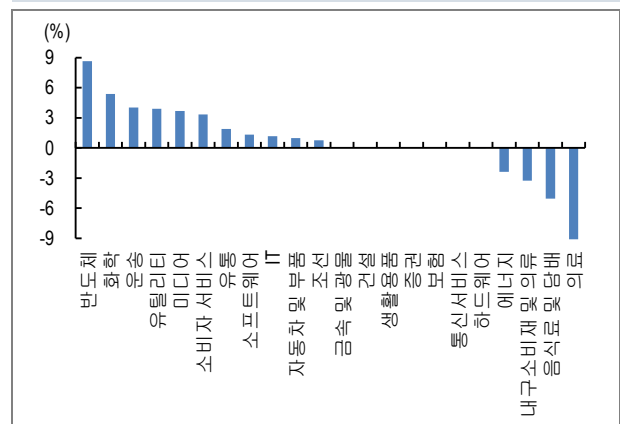
내부적으로는 증시 상승의 걸림돌로 작용했던 국내 기업들의 실적 턴어라운드 가시성이 높아지고 있다. 1/4분기 프리어닝 시즌을 앞두고 2월 말부터 개선조짐을 나타냈던 1/4분기 및 연간 영업이익 추정치가 점진적으로 우상향 흐름이 강화되고 있다. KOSPI의 이익수정비율이 여전히 마이너스권에 머물러 있지만, 경기민감 업종군을 중심으로 업종별 이익수정비율의 개선세가 나타나고 있다는 점이 특히 긍정적이다. 글로벌 경기모멘텀 회복을 위한 각국의 노력이 지속되는 가운데 기초적인 달러화 강세로 원화약세 흐름이 지속되고 있고, 국제유가(WTI 기준) 역시 50달러선을 전후로 하방경직성을 확보해가고 있어 수출기업들의 이익 모멘텀 강화가 국내 기업실적 개선을 견인할 것으로 예상된다.

글로벌 유동성의 물꼬가 신흥국 증시로 선회



자료: EPFR

업종별 이익수정비율 1개월 변화율



자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

3. 정책 모멘텀 부각

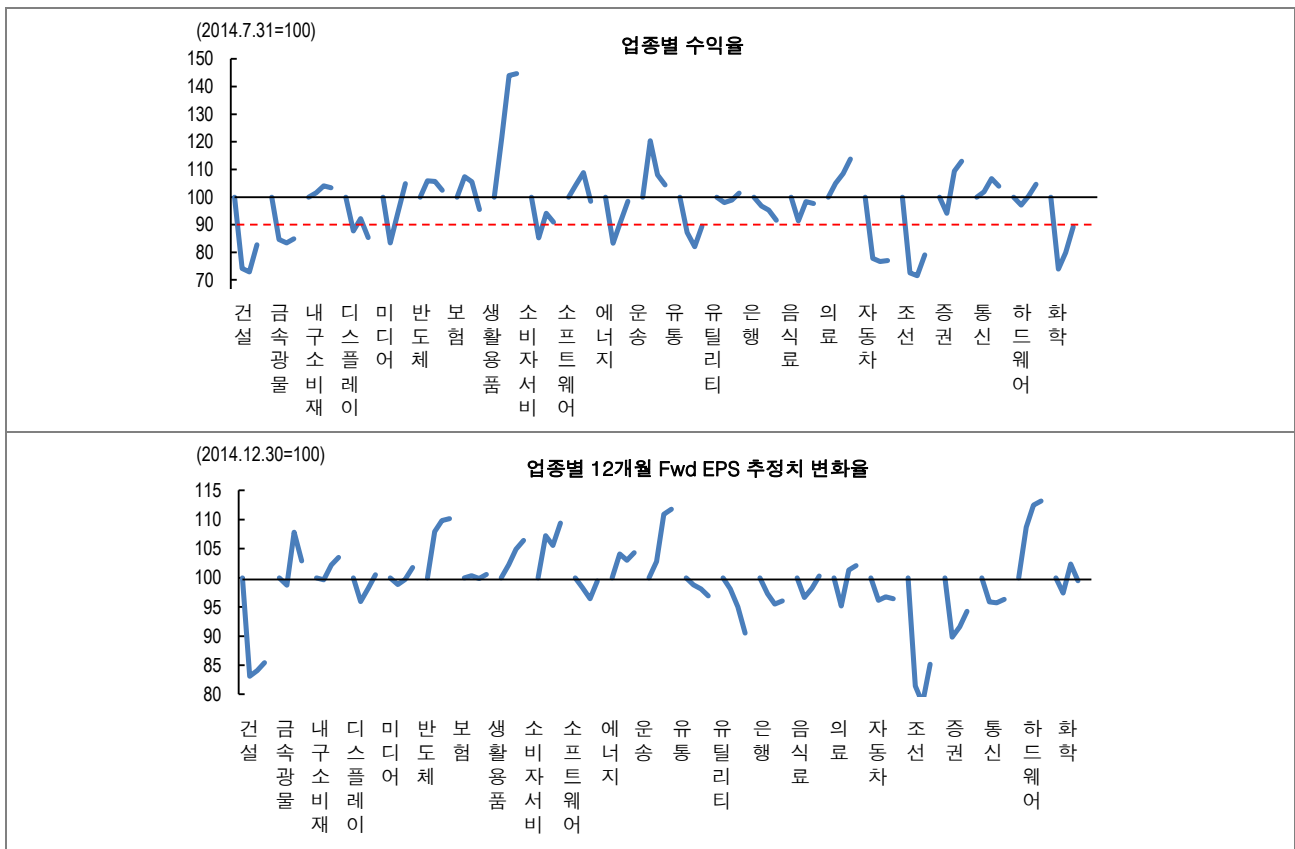
마지막으로 정부정책 모멘텀 역시 KOSPI 2,000선 안착 가능성에 힘을 실어주는 요인이다. 2월 소비자물가 상승률이 유가하락의 여파로 1999년 이후 최저치인 0.5%(전년동월비)를 기록하는 등 경기 부진과 디플레이 우려가 확산되고 있어 경기부양을 위한 정부정책이 더욱 가속화될 개연성이 있다. 최근 정부는 수요부진 극복을 위한 최저임금 인상 추진에 이어 민자사업 활성화를 통한 적극적인 경기 부양외지를 피력하고 있다. 또한 지난해 결정된 주택시장 부양책이 본격적으로 시행되는 것은 물론 자본시장 활성화를 위한 주식시장 가격 제한폭 확대가 상반기 중 시행될 것으로 예상되는 등 정부정책에 기반한 KOSPI 하방경직성 확보가 가능할 것으로 보여진다.

단기 변동성을 활용한 비중확대 전략 지속

대내외 이벤트로 단기 변동성 확대 가능성

다만, 단기적으로는 유로그룹의 그리스 구제금융 재협상(11일), 3월 금통위와 선물옵션 동시만기(12일) 등 대내외 이벤트가 집중되어 있어 수급적 변동성이 확대될 여지가 있다. 그러나 상기한 것처럼 KOSPI 추가 상승이 유효한 만큼 업종별 순환매를 통해 상승 에너지를 비축하는 과정이 진행될 것으로 예상된다.

업종별 수익률 및 이익 추정치 변화를 추이



주: 업종별 수익률 - KOSPI200 종목 기준, 이익추정치 - Enguide Industry Group 기준

자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**가격 메리트 +
실적 모멘텀 보유
업종군이 우선
관심대상**

이에 전략적인 차원에서는 모멘텀 보유 업종군을 중심으로 매수시기를 저울질하는 것이 중요한 시점으로 보이는데, 가격 메리트와 실적 모멘텀을 겸비한 업종군이 관심대상이 될 수 있다는 판단이다.

먼저 가격 메리트를 확인하기 위해 KOSPI200 종목군을 대상으로 업종별 수익률을 점검한 결과, 전체 23개 중 건설, 금속광물, 디스플레이, 유통, 자동차/부품, 조선, 화학 등 7개 업종은 최근 반등에도 불구하고, KOSPI가 지난 해 연중 고점을 형성했던 7월 말 가격의 90%에도 미치지 못하고 있는 것으로 나타났다.

→ **화학, 건설, 조선**

그 가운데 화학, 건설, 조선 업종의 경우 매크로 변수의 안정화와 더불어 연초 이후 12개월 Fwd EPS 추정치 변화율이 개선세를 보이며 이익 모멘텀을 확보해 가고 있어 관심이 필요해 보인다.

우선, **화학업종**은 국제유가가 50달러선을 전후로 등락을 거듭하고 있는 과정 속에서도 석유화학 제품 가격의 상승세가 지속되며 업종 사이클이 개선될 조짐이 나타나고 있다. 정기 보수 시즌이 도래한 가운데 ECB의 양적완화정책 및 중국 금리인하 등에 따른 경기회복 기대감이 수급에도 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 보여져 비중확대 전략을 이어갈 필요가 있다. **건설업종**의 경우 해외수주 둔화에도 불구하고 재건축 아파트를 중심으로 한 주택지표의 호전 등 국내 주택시장 호조세에 힘입어 이익 모멘텀을 확보해 갈 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 민간주택 분양가 상한제 운영 등 국내 주택시장 부양책의 본격적 시행과 이달 중 발표 예정인 민자사업 활성화 대책 등 정부정책이 추가적인 모멘텀으로 작용할 것으로 예상되어 긍정적이다. 마지막으로 **조선업종**의 경우 수주 모멘텀 가시화에는 좀 더 시간이 필요해 보이나, 유로존 내 유동성 확대에 따른 자본재 수요 증가 기대감이 업종センチ먼트에 우호적으로 작용하고 있는 가운데 대차잔고 증가에 따른 숏커버링 유입 가능성도 있어 트레이딩 차원에서 접근이 가능해 보인다.

KOSPI200 내 업종별 대차잔고 증감 현황



주: KOSPI200 종목군의 업종별 대차잔고 합산

자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부