

## 이유있는 내수소비주의 반전

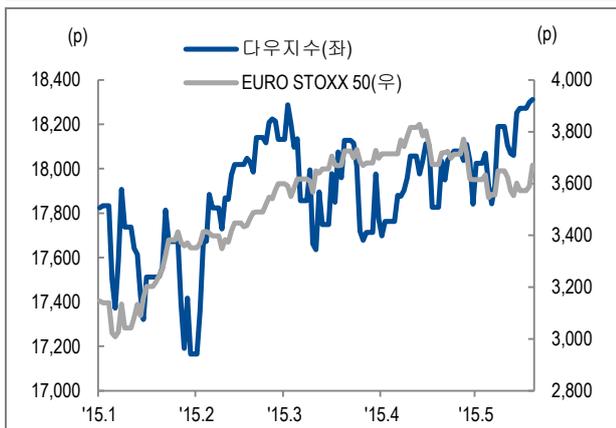
### KOSPI 20일 이동평균선 회복

#### 선진국 증시 안정세 회복

미국 다우지수가 연중 최고치를 경신한데다, 유로스톡스 50이 반등에 성공하는 등 선진국 증시의 상승반전에 힘입어 KOSPI가 단기 지지선인 20일 이동평균선을 다시 회복했다. 무엇보다 ECB의 집행이사들이 5~6월 한시적으로 양적완화 규모를 확대하고, 물가 상승률 목표 달성(2%)을 위해 2016년 9월 이후로 양적완화 기간을 연장할 수 있을 것이라고 언급하는 등 유로존 금융시장의 안정 기대감이 크게 작용한 것으로 풀이된다.

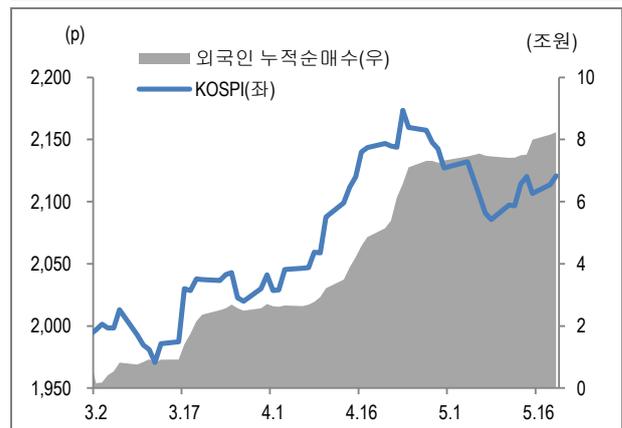
지난 3월 유로존의 QE 프로그램 실시를 계기로 본격화되었던 외국인의 매수세가 다시 살아날 조짐을 보이고 있고, ECB가 추가 양적완화 조치를 시행할 경우 국내 증시의 직접적인 수급개선으로 이어질 가능성이 높다는 점에서 지속적인 글로벌 유동성 강화조치는 국내 증시에 긍정적인 요인이 될 전망이다.

선진국 강세 전환



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

외국인 매수세 유입 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

### 국내 수출 경기 둔화 우려 지속

#### 수출 경쟁력 약화 우려 가중

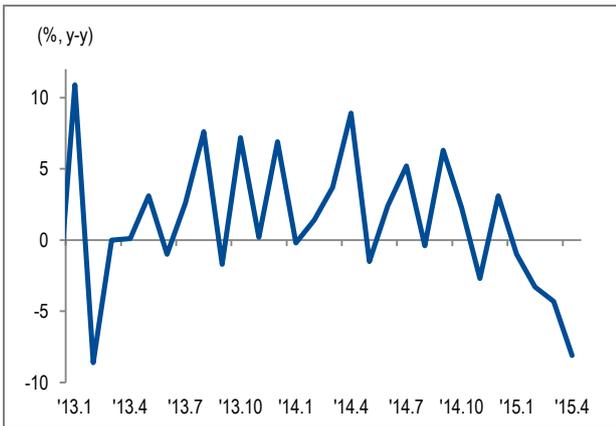
다만, KOSPI가 2,100선을 넘어서는 과정에서 수출주들의 상대적인 주가 약세가 재연되는 모습이다. 지난 4월 수출 증가율이 전년동기대비 마이너스 8.1%의 저조한 성장세를 보이며 4개월 연속 마이너스 증가율을 기록했는데, 이는 2013년 2월 이후 최대 하락폭을 보인 것으로 수출주에 대한 투자심리 위축에 있어 주요한 원인을 제공하고 있다.

#### 일본, 중국과의 수출 경쟁 심화

향후에도 국내 수출주에 대한 투자심리가 개선되기 위해서는 좀 더 시간이 필요해 보인다. 우선 한국무역협회에 따르면 미국 수입시장에서 한, 일 및 한, 중 간 수출경합도가 2010년 이후 지속적으로 상승하고 있기 때문이다. 품목별로도 한/일 수출 경쟁에서는 자동차, 반도체, 기계 부문에서의 경쟁이 심화되고 있으며, 한/중 간의 경우에는 휴대폰,

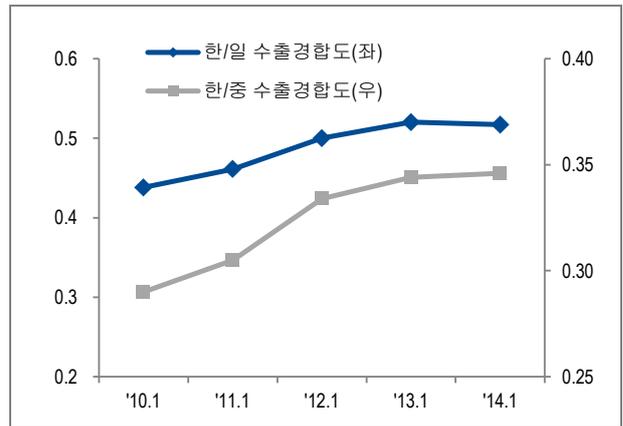
전기전자, 조선 등에서 경합도가 크게 상승한 것으로 나타났다. 여기에 장기적인 엔저 심화로 인해 교역조건 개선이 쉽지 않고 있는데다, IT부문을 비롯해 전방위적인 중국의 추격이 만만치 않은 상황이 지속되고 있다. 이를 감안하면 당분간은 업종별 포트폴리오를 지속적으로 다변화시켜 수출주의 불확실성에 대비해 나가는 전략이 바람직해 보인다.

**수출 증가율 하락세 지속**



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**한/일, 한/중 수출경합도 추이**



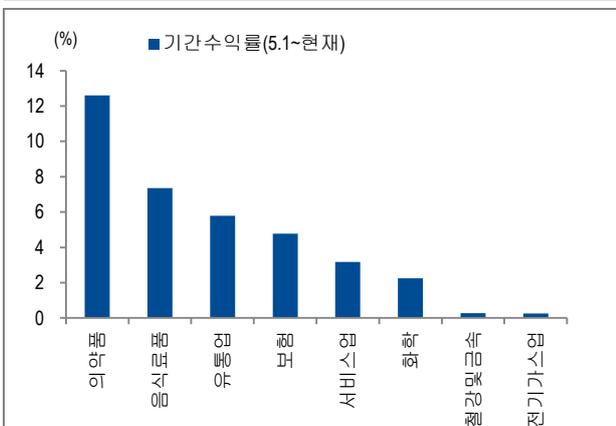
주: 1에 가까울수록 경쟁적인 상태를 의미  
자료: 한국무역협회

**내수소비재의 이유있는 강세**

**내수소비 완만한 개선 전망**

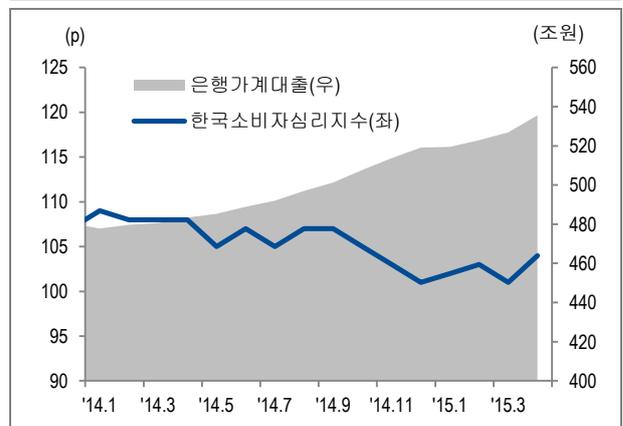
한편, 5월 들어 내수소비 관련 기업들의 주가 상승률이 시장을 크게 아웃퍼폼하고 있는데, 제약, 음식료, 유통, 보험, 서비스업 등이 KOSPI의 상승세를 주도하고 있다. 지난 5월 금통위에서 한은은 금리를 동결하면서 경제주체들의 심리개선세를 강조하며 국내 경제가 완만한 회복세를 나타낼 수 있을 것으로 전망하였다. 또한 최근 은행의 가계대출이 예년 수준을 크게 상회하며 상승세로 돌아선 가운데 소비심리지수가 개선되는 모습을 보이는 것 역시 내수경기 회복 기대감을 높이는 요인이다.

**5월 주요 업종 수익률**



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**내수 소비심리 개선**



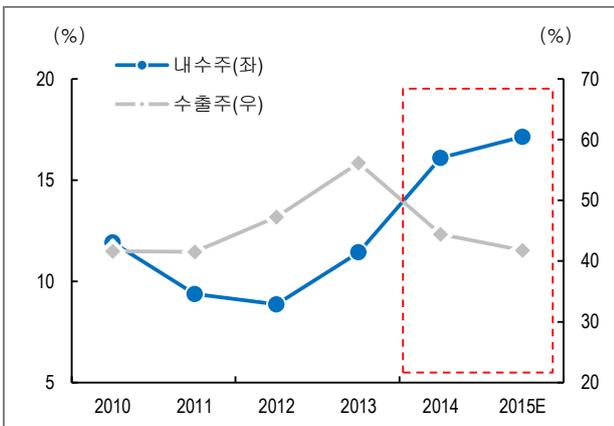
자료: Fnguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**내수소비재  
이익모멘텀 강화**

여기에 이번 1/4분기 내수주들의 실적개선세가 양호하게 나타난 가운데 올해 전체 기업의 영업이익 내에서도 내수주들의 이익기여도가 전년 대비 개선추세를 이어갈 것으로 전망되고 있다. 이를 반영하듯 내수주의 시가총액 비중은 2012년 이후 지속적으로 상승해 현재 43% 수준(Fnguide MKF500 기준)까지 확대되었다. 향후 중국의 내수시장 확대와 함께 국내 내수소비 기업들의 성장세가 지속될 가능성이 높다는 점에서 보면 이러한 내수주들의 우위현상은 당분간 추세로 자리를 잡아나갈 것으로 보여진다.

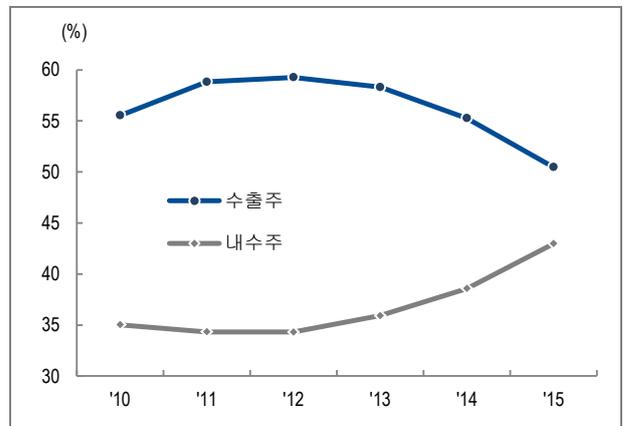
최근 국내 영업이익의 1개월 이익전망치를 살펴보면, 증권, 생활용품, 유통, 음식료, 미디어, 제약바이오 등 내수소비재의 이익모멘텀이 수출주 대비 강화되고 있다는 점에서도 지속적인 관심을 유지해 나갈 필요가 있다는 판단이다.

**2015년 내수주의 기업이익 기여도 확대 예상**



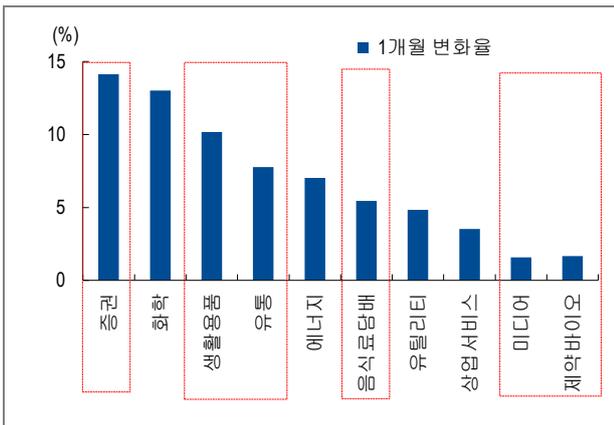
주: 수출주는 업종내 대표기업들의 영업이익 합산분  
자료: Fnguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**내수주의 시총 비중 확대**



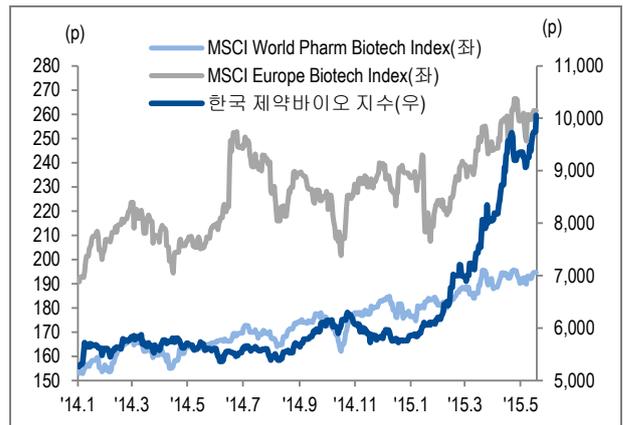
주: 수출주/ 내수주 구분은 Fnguide MKF500 기준  
자료: Fnguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**내수소비재의 이익모멘텀 개선**



자료: Bloomberg, Fnguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

**글로벌 바이오테크주의 강세**



주: 한국 제약바이오 지수는 MKF 500 분류 기준  
자료: Bloomberg, Fnguide, NH투자증권 Portfolio솔루션부