이준희, 02)768-7988, ejuny@nhwm.com

국내 주식 투자전략

대내외 불확실성 속 트레이딩 기회 찾기

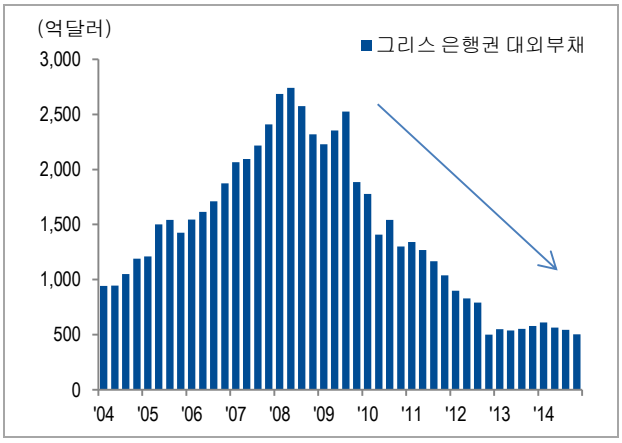
1. 영업이익 전망치 하향 조정세

가팔라지는 2/4분기 영업이익 전망치 하향조정 추세

- 전일 국내 주식시장은 지난 주말 그리스 채무협상 타결이 무산된 영향으로 하락 마감하였다. 6월 중순 FOMC 회의 이후 굵직한 대외 이벤트들이 마감되면서 지난 주부터 안정감을 찾아가던 주식시장은 그리스 사태가 재차 파국으로 치달으면서 KOSPI 2,100선 회복을 앞두고 재차 하락하는 모습니다. 다만, 그리스의 채무가 이미 절반 이상 상각된 상태로 유럽은행 및 주요국들의 그리스 노출도가 크게 낮아져 있고(그리스 은행권의 대외부채 500억 달러 내외), 30일까지 협상채널이 이어질 수 있다는 점에서 그리스 사태가 글로벌 금융시장에 미치는 악영향은 추가로 크게 확대되지는 않을 전망이다.

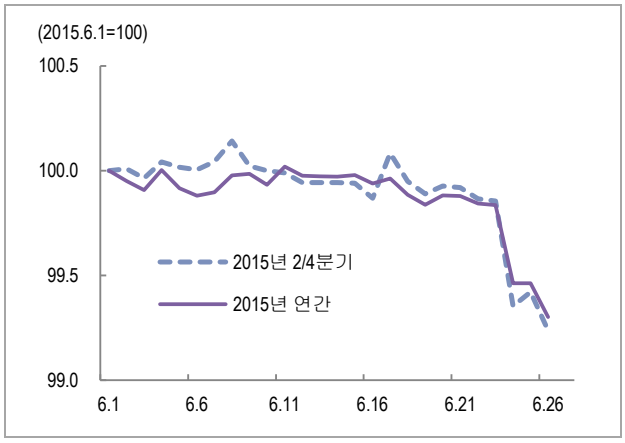
- 한편, 국내 주식시장은 주요 기업들의 2/4분기 실적 윤곽이 드러나는 가운데 최근 영업이익 추정치의 하향조정세가 가팔라지고 있다. 5월까지 이어진 수출부진과 함께 메르스 확산에 따른 내수소비 위축, 대외 불확실성 요인 등 악재들이 겹치면서 실적 불확실성이 증가하는 모양새다. 이처럼 본격적인 실적시즌을 앞두고 실적 불확실성이 커지고 있음을 감안할 때 당분간 실적에 따른 업종 및 종목별 변동성을 염두에 두고 매매에 임해야 할 것으로 보여진다.

유럽 입장에서 그리스 노출도 크게 감소



자료: BIS, NH투자증권 Portfolio솔루션부

영업이익 추정치 하향조정세 강화



자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

2. 국내외 정책모멘텀 강화

한국(추경)과 중국(기준금리 인하)의 경기부양 의지

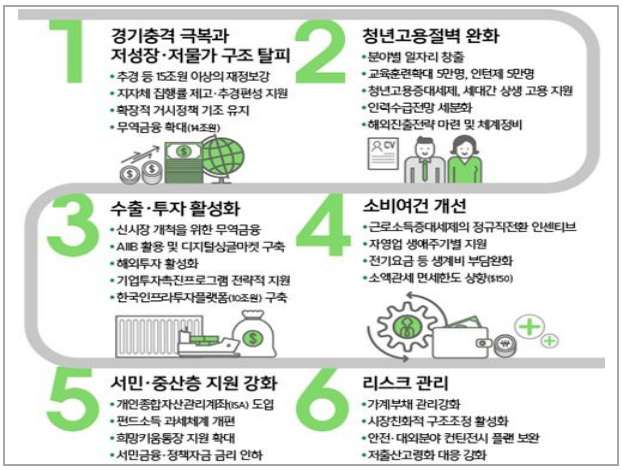
- 최근까지 수출이 부진한 가운데에도 내수와 자산시장(주식, 부동산 등)을 중심으로 개선세를 보이던 국내 경기가 메르스로 인한 충격 여파로 재차 위축되는 모습이다. 이에 지난주 정부는 '하반기 경제정책 방향'에서 추가경정예산(추경) 등을 포함한 15조원 이상의 재정보강을 통해 하반기 경제 활력을 높이기로 하였다.

- 2015년 성장률 전망치가 당초 3.8%에서 3.1%로 하향 조정(기획재정부 전망)되면서 경기부양의 필요성이 커진 데다, 메르스와 가뭄의 여파로 3%대 경제성장률 마저 위협 받을 수 있다는 점에 선제적으로 대응한 것으로 보여진다. 이와 관련하여 정부는 하반기 경제활력을 강화하기 위해 △경기충격 극복 및 저성장·저물가 구조 탈피 △청년 고용절벽 완화 △수출·투자 활성화 △소비여건 개선 △서민·중산층 지원 강화 △리스크 관리 등 6대 분야별 정책 과제를 마련하였다(추경에 대한 상세 내용은 7월 초에 발표될 예정).

- 한편, 중국도 경기부양 의지를 강화하는 모습이다. 지난 27일 중국 인민은행은 올 들어 세번째(3월 1일, 5월 11일)로 전격적인 금리인하를 단행하였다. 1년 만기 대출금리를 4.85%로 25bp 인하하고, 1년 만기 예금금리도 2.00%로 역시 25bp 인하하였다. 여기에 농촌/중소형 기업에 대출을 지원하는 은행 지준율도 차별적으로 50bp 인하하였다. 지난 25일과 26일 중국증시가 폭락한 이후 바로 예대금리와 일부 은행들의 지급준비율을 동시에 전격 인하하면서 경기부양에 대한 의지를 다시 한번 시장에 확인시킨 것으로 판단된다.

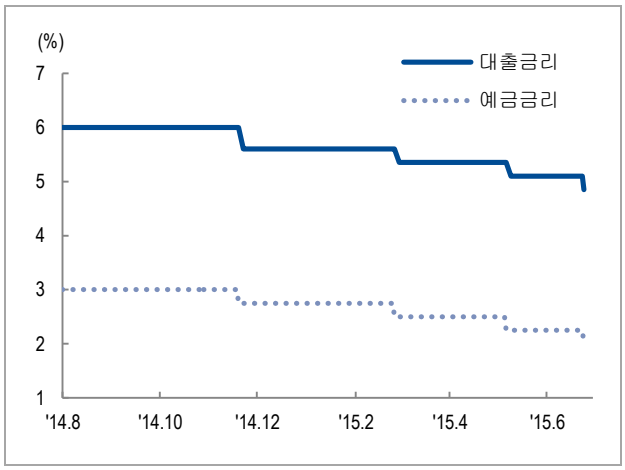
- 이처럼 대내외 정책모멘텀이 강화되고 있다는 점에서 **경기하방에 대한 불안심리는 일부 완화될 수 있을 전망**이다. 특히, 최근 그리스 사태가 신흥국으로 확산될 것이라는 시장의 우려를 어느 정도 진정시켜 줄 수 있는 요인이라는 점에서 긍정적이라 할 수 있다.

하반기 경제정책 방향 – 경제활력 강화



자료: 기획재정부, NH투자증권 Portfolio솔루션부

중국, 올들어 세번째 금리인하



자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

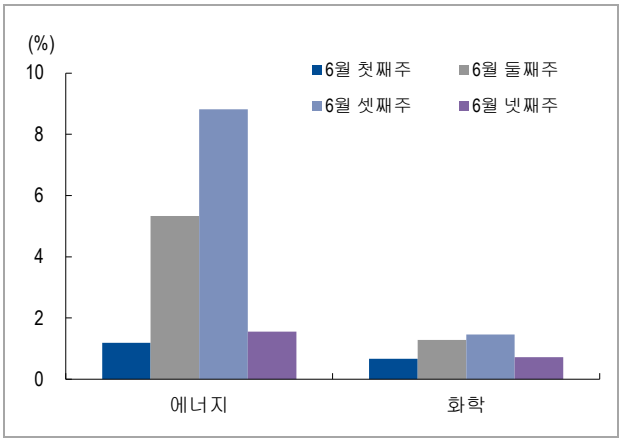
3. 업종별 옥석가리기에 집중 : 에너지, 화학

차별적인 실적모멘텀을 보유한 업종 위주의 슬림화 지속

- 전략적인 측면에서는 2/4분기 실적시즌을 앞두고 있다는 점에서 실적모멘텀이 강화되고 있는 업종 중심의 슬림화 전략이 유효해 보인다. 시장 전반적인 영업이익 전망치 하향조정에도 차별적인 실적개선 흐름을 보이고 있는 업종으로는 **에너지와 화학** 등 2개 업종(전체 28개 중)이 있다. 이들 업종은 6월 이후 4주 연속 2/4분기 영업이익 추정치가 개선되고 있는 것으로 나타났다.

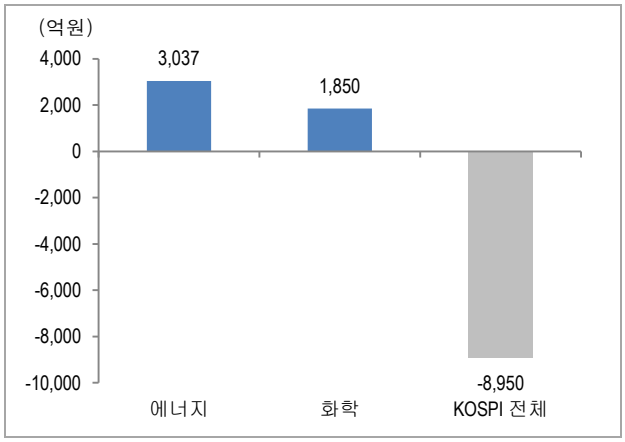
- 특히, 이들 업종은 6월 이후 외국인 투자자들이 KOSPI시장에서 9천억원에 가까운 순매도를 기록하는 와중에서도 차별적인 순매수세를 이어가고 있는 것으로 나타났다. 이처럼 실적시즌을 앞두고 대내외 불확실성이 상존하는 시점에 차별적인 실적모멘텀과 더불어 외국인 투자자들의 수급적인 메리트를 동시에 겸비하고 있다는 점에서 **2/4분기 실적시즌을 앞두고 최우선적으로 트레이딩 대상으로 관심을 높일 필요가 있다는 판단**이다.

2/4분기 실적개선 업종(4주 연속)



자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부

외국인 누적 순매수 금액(6월 누적)



자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부