

시황전망

증시 급락 대처 방안



SUMMARY

- 연기금 등 Long only funds와 장기 투자자의 경우, 대형주(원화 약세 수혜주+경기방어주)와 고배당주에 대한 적극적인 비중확대 권고
- 고PER주인 중소형주와 KOSDAQ 시장에 대해서는 여전히 리스크 관리 권고. 높은 밸류에이션 부담과 극심한 펀더멘탈의 차이, 로스컷과 신용용자 물량 출회 가능성으로 단기 반등 폭도 제한적일 것으로 예상되기 때문.
- 하지만 무차별적으로 진행 중인 주가 급락세를 이용하여 [표 3] Must Buy에 나서야 할 종목들도 있음에 주목. '15년과 '16년 실적호전에도 불구하고 밸류에이션 부담으로 동반 하락하고 있는 이들 종목들은 시장 하락국면이 마무리된 이후 반등 시기에 시장 주도주로 부상할 수 있는 종목들이기 때문

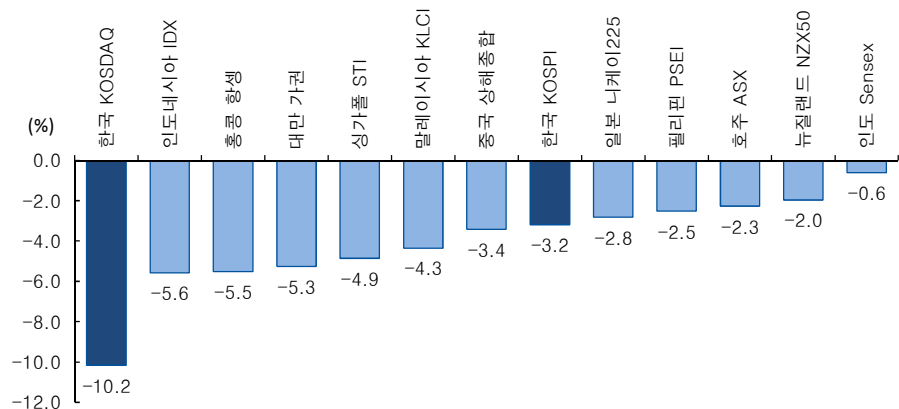
단기 급락 요인

지난 주 중국 인민은행이 위안화 평가절하에 나서기 전인 8/10일과 비교해 전일까지 KOSPI와 KOSDAQ 지수는 각각 3.2%와 10.2% 하락했다. 위안화 평가 절하 단행과 중국 증시의 재폭락 여파로 중국 정부에 대한 신뢰성이 크게 훼손됨과 동시에 중국 경기 둔화 우려감이 재차 증폭되었기 때문이다. 대중국 수출비중이 높은 여타 아시아 증시도 동반 급락세를 면치 못했다.

연초 이후 상승세를 주도했던 화장품과 바이오 등 고PER 성장주들의 하락폭이 두드러지게 나타났다. 주식시장 전반의 급락세 속에서 많이 오른 것에 대한 반작용이 크게 작용했기 때문이다.

기술적으로 KOSPI 중/소형주 지수와 KOSDAQ 지수 모두 Head & Shoulder(머리어깨형) 패턴이 완성된 후 목선을 하회함에 따라 조정폭이 깊어질 것이라는 우려도 부정적으로 작용했다. 또한 수급상 국내 기관들의 대규모 로스컷(전일 KOSDAQ시장 1,628억원 순매도) 물량 출회가 단기 급락을 야기시키는 주 요인이었다.

그림 1. 위안화 평가 절하 단행 전인 8/10일부터 8/19일까지 주가 하락률



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

[투자전략]

한요섭

02-768-4183

yoseop.han@dwsec.com

향후 투자전략

1) 대형주(원화 약세 수혜주+경기방어주)와 고배당주 – 적극적 비중확대

KOSPI 지지선은 1,850p로 설정한다. 최근 10년간 '08년 글로벌 복합위기를 제외하고는 강력한 지지선으로 작용 중인 KOSPI의 12개월 Trailing P/B 1배는 1,881p이지만, Global Emerging Market (GEM) Funds의 자금유출 지속으로 인한 외국인 순매도와 국내 투자자들의 로스컷 등 수급 불안에 따른 일시적 붕괴 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

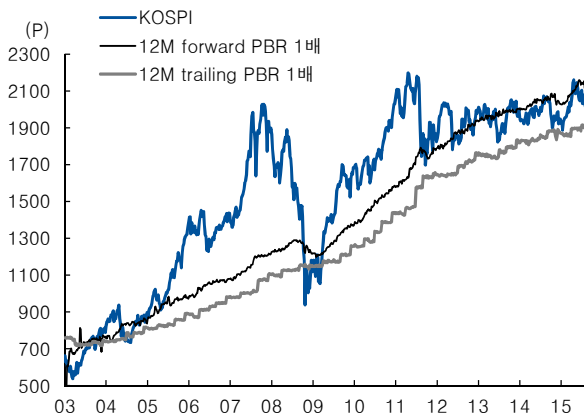
현 시점에서는 주식 포트폴리오 내 대형주 중 원화 약세 수혜주와 경기방어주, 그리고 고배당주에 대한 적극적인 비중확대를 권한다. KOSPI 중형주와 소형주 지수, KOSDAQ 지수는 최근 급락에도 불구하고 연초대비 각각 +26.3%, +24.0%, +23.5%의 수익률을 기록 중이지만, 대형주 지수는 연초대비 -3.5%를 기록 중이다. 대형주는 가격과 밸류에이션 메리트가 있기 때문에 추가 하락 리스크가 상대적으로 낮다.

특히 추가적인 원화 약세 가능성으로 인해 IT와 자동차 등 대표적인 대형 수출주에 대한 투자 매력도가 점진적으로 확대될 전망이다. 또한 유틸리티/은행/보험/통신업종 등과 같은 경기방어업종은 위안화 약세로 인한 영향력에서 자유로울 뿐만 아니라 현재 배당수익률도 높다.

KOSPI와 KOSDAQ 지수가 지난 5일간 각각 2.4%와 8.4% 하락했음에도 불구하고 [표 1]의 Bottom fishing 타겟 대형주와 [표 2]의 고배당 종목들의 평균 주가 수익률은 각각 +0.7%와 +0.4%를 기록할 만큼 안정적인 주가 흐름을 기록 중이기도 하다.

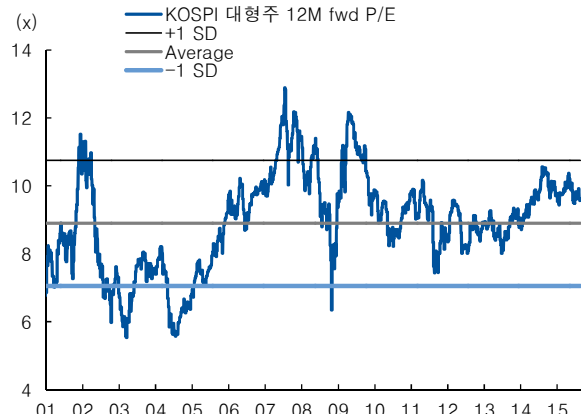
[표 1]과 [표 2] 종목들의 경우, 연기금과 자산운용사, 장기 투자자들의 적극적인 비중확대가 필요한 시점인 것으로 판단된다.

그림 2. KOSPI와 PBR 1배 추이 – 지지선 1,850p



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. KOSPI 대형주의 12개월 예상 P/E 추이 – 밸류에이션 부담 無



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 적극적인 비중확대가 필요한 원화 약세 수혜주 + 경기방어주(IT, 자동차, 유틸리티, 은행, 보험, 통신서비스)

(단위: %, x)

종목코드 종목명	업종명	시가총액 (억원)	수익률		15.3Q 컨센서스 변화율(1M)			밸류에이션		2015년 예상 증가율 (YoY%)			2016년 예상 증가율 (YoY%)		
			(5D)	(YTD)	매출액	영업이익	순이익	12MF P/E	12MF P/B	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익
A005930 삼성전자	IT	1,699,834	-0.3	-13.0	-0.3	-3.3	-7.7	8.8	0.9	-2.5	6.7	-7.2	2.7	4.4	5.9
A005380 현대차	자동차	326,009	6.5	-12.4	0.0	-0.2	-0.3	6.1	0.6	-0.7	-11.6	-8.4	2.9	5.0	3.3
A012330 현대모비스	자동차	202,962	0.7	-11.7	-2.6	-3.7	-3.0	6.0	0.7	-0.2	-7.0	-5.6	5.0	6.7	6.9
A015760 한국전력	유틸리티	324,834	0.6	18.5	0.7	4.4	32.1	4.6	0.5	2.1	54.1	303.2	1.1	1.9	-51.5
A055550 신한지주	은행	201,298	-1.3	-4.5		0.0	0.0	9.1	0.7		8.4	6.4		5.3	3.9
A105560 KB 금융	은행	143,723	-1.7	2.9		-0.5	0.1	8.4	0.5		0.2	20.3		16.9	2.9
A086790 하나금융지주	은행	84,213	-3.1	-11.1		1.6	1.0	7.0	0.4		20.8	24.0		7.6	4.5
A024110 기업은행	은행	77,340	0.0	-1.4		7.3	7.2	7.6	0.5		7.0	12.1		8.2	5.9
A000810 삼성화재	보험	127,438	3.9	-4.8	-1.0	-3.8	-2.4	13.4	1.1	-19.0	14.2	13.3	2.5	10.9	10.8
A005830 동부화재	보험	42,622	0.5	9.5	0.4	-0.6	2.8	9.4	1.0	-27.4	18.7	3.6	3.9	3.8	6.3
A001450 현대해상	보험	25,971	-2.7	11.7	0.5	1.5	0.3	8.5	0.8	-23.6	20.4	20.3	3.8	11.1	11.7
A017670 SK 텔레콤	통신서비스	207,517	1.2	-4.1	-0.3	-2.7	-6.4	10.1	1.1	0.8	2.9	4.3	3.0	16.0	13.4
A032640 LG 유플러스	통신서비스	53,922	4.2	7.4	1.8	4.7	7.5	12.8	1.1	-3.7	24.0	73.1	3.7	11.7	10.5

주: 업종 및 시가총액 기준으로 정렬

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

표 2. 이익증가율이 안정적인 고배당 종목리스트

(단위: 억원, %, x)

종목코드 종목명	업종명	시가총액	수익률 (5D)	밸류에이션		배당수익률			2015년 예상 증가율 (YoY%)			2016년 예상 증가율 (YoY%)		
				12MF P/E	12MF P/B	2013	2014	2015F	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익
A000080 하이트진로	필수소비재	15,920	0.7	25.3	1.22	5.0	4.3	4.1	3.1	33.0	143.9	3.6	17.1	36.3
A008560 메리츠증권	증권	19,046	-8.7	8.4	1.41	3.9	3.6	4.0		136.1	70.1		0.7	2.1
A017670 SK 텔레콤	통신서비스	207,517	1.2	10.1	1.14	4.1	3.5	3.9	0.8	2.9	4.3	3.0	16.0	13.4
A024110 기업은행	은행	77,340	0.0	7.6	0.53	2.7	3.1	3.4		7.0	12.1		8.2	5.9
A139130 DGB 금융지주	은행	17,835	-2.8	5.6	0.48	1.7	2.7	3.3		29.5	35.5		3.5	0.3
A033780 KT&G	필수소비재	151,022	0.9	16.2	2.14	4.3	4.5	3.2	4.0	13.9	20.2	-1.0	-9.2	-9.2
A001450 현대해상	보험	25,971	-2.7	8.5	0.84	1.7	2.9	3.0	-23.6	20.4	20.3	3.8	11.1	11.7
A005830 동부화재	보험	42,622	0.5	9.4	0.95	1.8	2.6	2.9	-27.4	18.7	3.6	3.9	3.8	6.3
A000060 메리츠화재	보험	17,060	-0.6	9.8	1.06	2.1	3.1	2.6	-13.9	48.4	35.7	4.2	14.8	18.0
A019680 대교	미디어, 교육	8,098	-1.9	16.6	1.18	2.9	3.3	2.5	-5.4	53.2	37.3	4.0	14.0	11.7
A035250 강원랜드	호텔, 레저	96,594	9.1	19.6	2.88	2.4	2.8	2.4	10.8	17.4	26.8	8.8	10.0	12.1

주: 2015년 배당수익률 기준으로 정렬

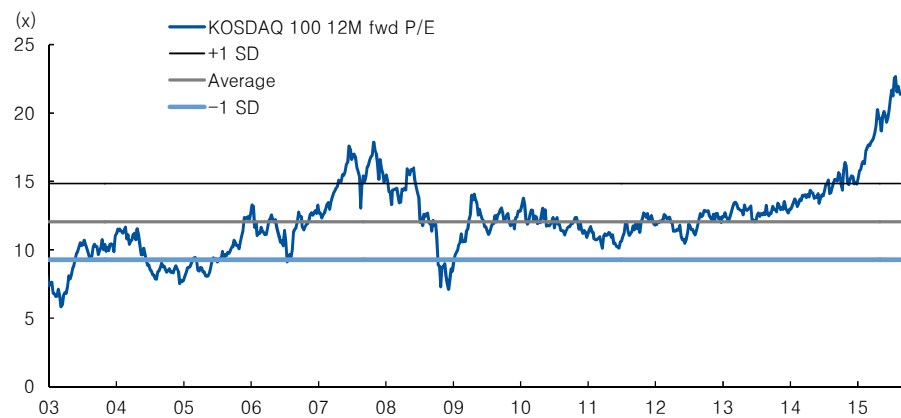
자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

2) 중소형주와 KOSDAQ – 종목별로 차별적인 Bottom fishing

‘11년 미국의 국가신용등급 하락과 남유럽 국가들의 재정위기 시, KOSDAQ 지수는 고점대비 25.8% 하락했다. ‘13년 taper tantrum 발생 당시에는 고점대비 18.7% 하락했다. 올해는 지난 7/21일 고점대비 장중 저점 기준으로 17.3%의 하락을 기록했다.

KOSDAQ 지수는 과거 큰 폭의 하락을 기록했던 ‘11년과 ‘13년 하락률에 버금가는 하락세를 기록 중이지만, 여전히 추가 하락 가능성이 큰 것으로 판단된다. 무엇보다도 ‘11년과 ‘13년과 비교해 상승폭이 커 밸류에이션 부담이 크기 때문이다. 최근 하락에도 불구하고 KOSDAQ 100 지수의 12개월 예상 P/E는 21.4배로 과거 평균 12.1배에 비해 높다.

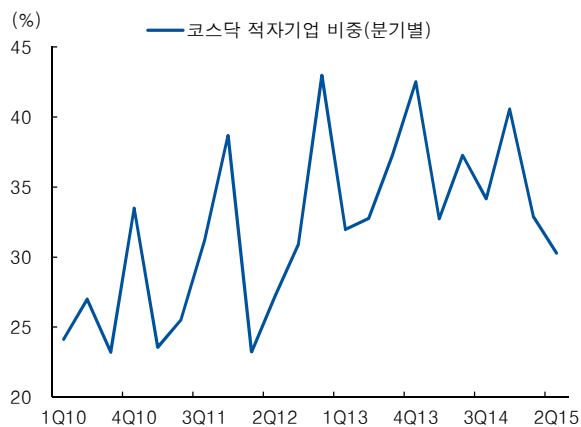
그림 4. KOSDAQ 100 지수의 12개월 예상 P/E 추이



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

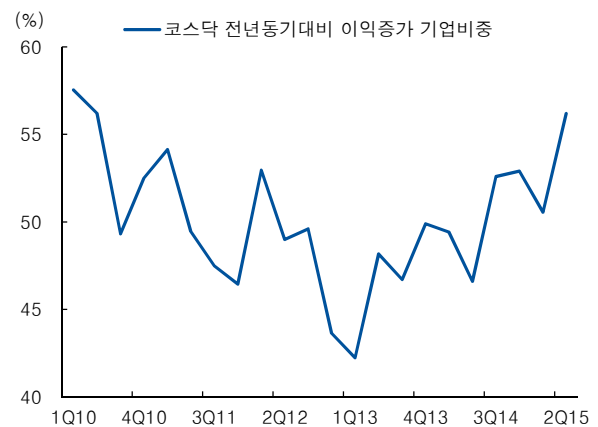
또한 2분기 당기순이익이 전년동기대비 증가한 기업 비중이 56%로 점진적으로 증가하는 긍정적인 모습도 있지만, 2분기 적자기업 비중도 30%에 달할 만큼 종목별로 펀더멘탈의 차별화가 극심하다.

그림 5. KOSDAQ 적자기업 비중



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. KOSDAQ 기업들 중 전년동기대비 당기순이익 증가 기업 비중



자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

중소형주 및 KOSDAQ 시장에 대해서는 여전히 리스크 관리가 필요한 국면인 것으로 판단된다. 특히 적자를 기록 중이거나 실적이 저조한 기업들에 대해서는 과감한 비중 축소가 필요할 것이다.

KOSDAQ 지수는 높은 밸류에이션에 대한 부담과 국내 기관들의 로스컷 및 신용융자 물량 출회 가능성으로 인해 지난해 12/18일 저점부터 올해 7/21일 고점까지 상승폭의 61.8%에 해당하는 625p를 지지선으로 설정한다.

그림 7. KOSDAQ 지수 추이 및 피보나치 조정대



자료: KDB대우증권 리서치센터

하지만 무차별적으로 진행 중인 중소형주와 KOSDAQ 시장의 주가 급락을 이용해 Must Buy에 나서야 할 종목들이 있다. '15년과 '16년 실적호전에도 불구하고 밸류에이션 부담으로 동반 급락하고 있는 [표 3]의 종목들은 시장 하락국면이 마무리된 이후 반등 시기에 시장 주도주로 부상할 수 있는 종목들이기 때문이다.

이들 종목들은 올해 2분기 영업이익이 시장 예상치를 상회하는 서프라이즈를 기록했을 뿐만 아니라, 올해와 내년 모두 당기순이익이 증가할 것으로 예상되는 종목들이다.

중소형주 중심의 시장 패닉 상황에서 Must Buy 종목들에 대해서는 보유 중이라면 버텨야 할 것이고, 미보유 중이라면 주가 하락을 이용한 점진적인 비중 확대를 권한다.

표 3. 추가 하락 시, Must Buy 종목

(단위: %, x)

종목코드	종목명	업종명	시가총액 (억원)	수익률 (YTD)	15.2Q 서프라이즈 비율	밸류에이션		2015년 예상 증가율(YoY%)			2016년 예상 증가율(YoY%)		
						12MF PE	12MF PB	매출액	영업이익	순이익	매출액	영업이익	순이익
A090430	아모레퍼시픽	화장품	202,266	55.9	0.5	33.0	6.5	22.5	45.5	59.1	21.0	28.9	29.8
A051910	LG 화학	화학	148,779	24.0	14.0	11.2	1.2	-8.1	40.8	50.5	7.8	13.3	19.6
A051900	LG 생활건강	필수소비재	124,009	27.4	10.4	27.2	5.7	12.5	29.8	31.8	11.6	15.1	18.5
A047810	한국항공우주	상사, 자본재	87,533	125.6	30.6	33.8	6.3	27.2	73.6	95.9	27.8	28.7	28.4
A007070	GS 리테일	소매(유통)	47,586	140.9	29.9	23.7	2.5	21.1	64.6	64.5	10.6	13.7	14.7
A000880	한화	지주	32,345	38.1	63.4	11.5	0.6	3.9	132.4	흑전	5.8	5.4	59.4
A105630	한세실업	의류	24,560	54.7	28.0	23.7	5.1	16.8	28.3	45.1	13.4	19.7	23.7
A039130	하나투어	호텔, 레저	18,470	104.1	5.6	32.6	7.2	22.6	49.0	40.9	49.7	30.8	30.3
A078340	컴투스	소프트웨어	11,378	-6.4	3.7	9.8	2.6	80.6	57.2	57.9	10.4	12.7	15.3
A122900	아이마켓코리아	상사, 자본재	11,232	10.0	4.3	19.8	2.6	10.7	24.8	24.5	10.2	18.7	18.9
A069080	웹젠	소프트웨어	10,364	1.0	28.6	9.4	3.1	288.3	605.2	829.9	58.6	65.2	62.7
A079430	현대리바트	건설/기자재	10,029	53.3	15.5	24.5	3.5	8.1	22.8	22.5	13.4	35.7	36.4
A069620	대웅제약	건강관리	8,864	13.8	4.8	17.5	1.5	7.0	14.3	51.2	4.8	10.6	9.6
A051500	CJ 프레시웨이	필수소비재	8,640	62.3	21.4	31.1	4.1	13.5	37.3	102.6	10.9	32.4	40.8
A041510	에스엠	미디어	8,569	22.1	17.1	21.9	2.8	14.8	30.3	505.3	8.8	16.9	12.0

주1: 어닝 서프라이즈는 영업이익 기준

주2: 시가총액 기준으로 정렬

자료: WISEfn, KDB대우증권 리서치센터

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.