

국내 주식 투자전략

3/4분기 실적시즌 대응법



1. 여전히 대외 변동성 확대 구간

KOSPI, 한숨은 들렸지만...

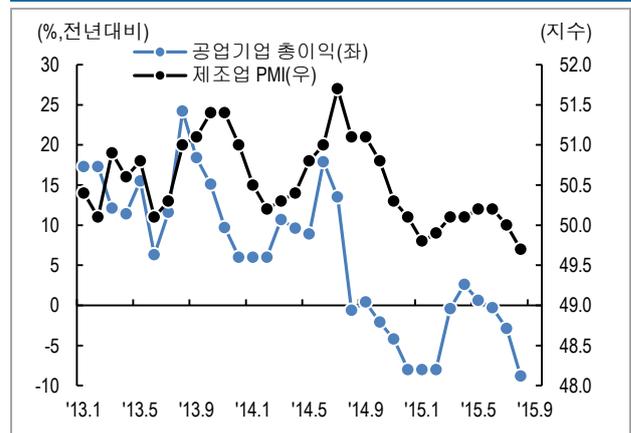
- 연휴 기간 내 글로벌 증시의 조정세가 깊어지면서 우려가 컸던 KOSPI는 장 초반 하락세를 만회하며 장중 50pt에 가까운 변동폭을 기록, 20일 이평선 방어에 성공했다. 그러나 미국 통화정책 불확실성과 중국 경기둔화 우려 심화 등 외풍이 잦아들 기미를 보이지 않고 있어 지수의 향방을 낙관하기는 힘들어 보인다.
- 여전히 목표치를 하회하고 있는 물가(8월 Core PCE 전년동월비 1.3% 기록, 목표치 2%)와 전월 예상 밖으로 부진세를 기록했던 고용 및 제조업 지표, 그리고 난항을 겪고 있는 임시 예산안 합의 등을 감안하면 10월 연준이 기준금리 인상을 단행하기란 여의치 않은 상황이다. 그러나, 9월 FOMC회의에 이어 지난 주 메사추세츠 대학 강연을 통해 옐런 의장이 연내 통화정책 정상화에 대한 강한 의지를 피력함에 따라서 미국 기준금리 인상과 관련된 논란이 지속적으로 투자심리를 압박할 개연성이 있다.
- 게다가 재차 심화되고 있는 중국의 경기둔화 우려는 더 큰 부담요인이다. 제조업 지수의 부진양상이 지속되고 있을 뿐만 아니라, 8월 중국공업기업들의 수익 역시 전년대비 -8.8%로, 발표를 시작한 2011년 이후 가장 큰 폭의 하락세를 기록하며 경기둔화 우려가 현실화될 조짐을 보이고 있기 때문이다. 이는 지난 8월과 같이 원자재 시장의 변동성 확대와 신흥국 경기침체로 전이될 수 있는 경계요인이다. 다만, 전일 중국 정부가 자동차 취득세 인하 정책을 발표하는 등 적극적인 경기부양책에 나서고 있어 경계감은 점차 완화될 것으로 예상된다.

KOSPI 20일 이평선 방어에 성공



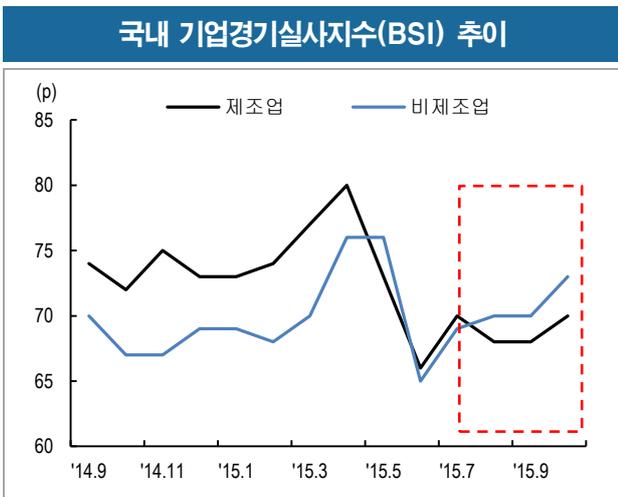
자료: Mug, NH투자증권 Portfolio솔루션부

중국 공업기업 총이익과 제조업 PMI 추이

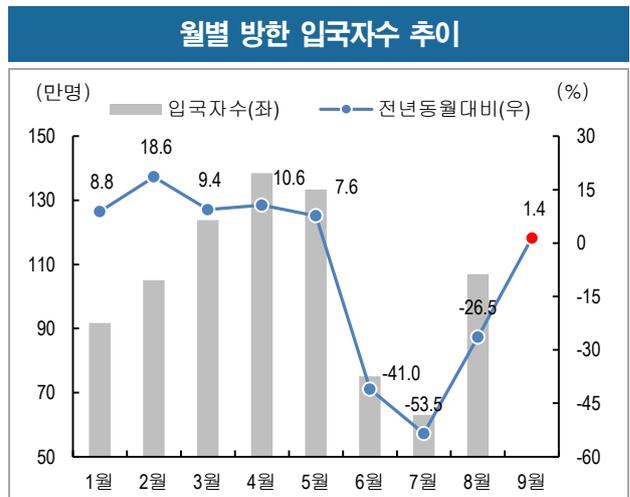


자료: Bloomberg, NH투자증권 Portfolio솔루션부

- 반면, 대외 불확실성에도 불구하고 국내 내수의 경우 상대적으로 양호한 흐름을 이어가고 있어 다소 위안으로 삼을만하다. 최근 발표된 기업경기 실사지수(BSI)는 제조업과 비제조업 모두 전월과 동일한 68p과 70p를 기록했으나, 비제조업 부문의 경우 6월 이후 견조한 우상향 흐름을 이어가고 있다.
- 게다가 메르스 여파로 역성장을 기록해 왔던 방한 입국자수가 9월 들어 전년대비 (+)로 전환되며 개선양상을 나타내고 있는 가운데, 금일부터 2주간 진행될 ‘코리아 블랙프라이데이’는 내수소비를 더욱 촉진시키는 기제가 될 것으로 보여진다. 이번 행사는 정부 내수활성화 정책의 일환으로 내·외국인을 모두 대상으로 하는 것은 물론 백화점, 대형마트, 편의점, 온라인 쇼핑몰 등 온오프라인 약 27,000여개의 점포가 참여하는 국내 최초, 최대 규모의 할인행사로 내수업종 전반에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.



자료: 한국은행, NH투자증권 Portfolio솔루션부



주: 9월은 1일-13일까지 합산분 기준
자료: 한국관광공사, NH투자증권 Portfolio솔루션부

2. 모멘텀을 중심으로 한 압축전략 지속

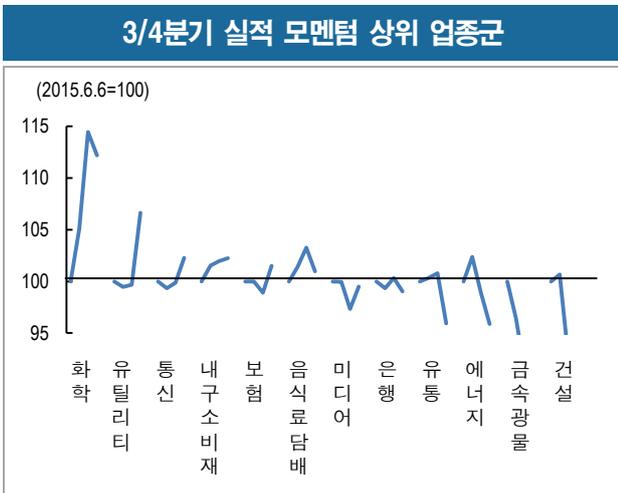
10월 증시, 지수보다는 종목에 초점

- 다음주 예정된 삼성전자의 잠정실적 발표를 기점으로 국내 증시는 3/4분기 어닝시즌에 진입한다. 대외 변동성에 대한 증시 민감도가 높은 상황에서 3/4분기 실적둔화 우려 역시 지속되고 있어 10월 증시도 녹록치 않은 흐름이 전개될 것으로 예상된다.
- 다만, KOSPI가 20일 이평선에서 지지력을 확보해가고 있는 가운데 연기금을 위시하여 국내 투자자들이 외국인 매도에 따른 수급적 불균형을 일부 상쇄하며 적극적인 지수 방어에 나서고 있어 변동성을 활용해 종목별 저가매수에 나서는 것은 무리가 없어 보인다. 물론 수익률 차별화 가능성을 염두에 둔 종목 선별과 압축 전략을 유지해야 함은 두말할 나위가 없다.
- 우선, 실적 모멘텀 보유 업종군을 관심대상으로 꼽을 수 있겠다. 6월 초 이후 업종별 3/4분기 실적 추정치를 점검해 본 결과, 1/4분기 및 2/4분기에 이어 유틸리티, 통신, 내구소비재, 보험, 음식료 및 담배 등 **내수주**가 수출

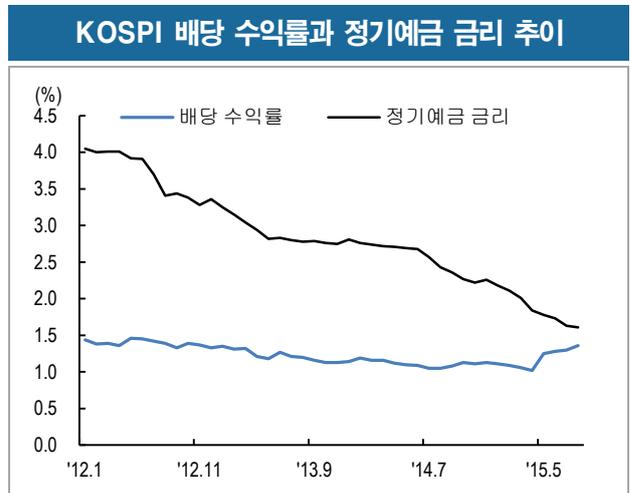


주대비 견조한 이익 모멘텀을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 게다가 앞서 언급한 것처럼 내수회복 조짐 확산과 코리아 블랙프라이데이 시행 등에 따른 모멘텀 보유로 탄력적인 주가흐름을 기대해 볼 수 있어 내수주에 대한 관심을 이어갈 필요가 있다.

- 한편, **배당 모멘텀 보유 종목군**도 변동성 장세 속에 안정적인 투자대안으로 꼽아볼 만하다. 저금리 고착화와 정부의 배당확대정책(배당소득 증대세제 본격 시행 등)이 맞물리며 배당투자의 매력이 점차 부각될 수 있는 시점이기 때문이다. 최근 대주주의 지분매입 결정이 현대차 그룹의 투자심리 개선에 일조하는 모습인데, 지난 2/4분기 실적시즌 동안에도 주가부양과 주주환원정책 강화차원에서 기업별로 자사주 매입 혹은 중간배당을 발표한 바 있음을 염두에 둔다면 배당수익 확보는 관련 종목군의 하방경직성 강화요인으로 작용할 개연성이 있다. 통신, 유틸리티, 소비자 서비스 등 전통적인 고배당주는 물론 지배력 강화 필요성에 따라 배당확대 가능성이 점차 지는 지주사로까지 관심영역을 확대하는 것이 바람직해 보인다.



주: FnGuide Industry Group 업종 기준
 자료: FnDataGuide, NH투자증권 Portfolio솔루션부



주: 1년 정기에금 신규취급액 금리 기준
 자료: 한국은행, KRX, NH투자증권 Portfolio솔루션부