

시황저격

KOSPI 바닥은 어디인가?

KOSPI 어디까지 빠지나?

지난 4월 KOSPI 2천선 안착 실패 이후 증시 조정흐름이 지속되고 있다. 가격조정과 기간조정이 동반된 양상인데, 1) 4월 이후 G2 매크로 지표 반락, 2) Fed 6월 금리인상 리스크 재부각, 3) 1Q 실적시즌 마무리 이후 내부 재료공백 등이 이번 주가조정의 이유다. 특히, 다 꺼진 불씨로 봤던 미국 6월 금리인상 리스크가 4월 FOMC 의사록 공개와 함께 되살아난 점이 최근 시장 스트레스의 중심축을 형성하고 있다(3.8%에 불과했던 6월 인상 확률은 5/19일 현재 33.8%로 급상승).

궁금한 점은 이번 조정이 어느 수준에서 제동이 걸리는가에 있다. 밸류에이션을 보자. 통상 확정실적(Trailing) 기준 PBR 1배 레벨은 미증유의 양대위기 속에서도 시장의 추가적 충격을 제한하는 절대적 하방 지지선으로 기능해왔다. 이는 시장 펀더멘탈 변수로 설명가능 한 마지노선으로 이해할 수 있는데, 현 지수대는 다분히 증폭된 경계감이 만들어낸 이상 과매도 국면으로 이해함이 옳다.

기술적 잣대로도 봐보자. 대외 불확실성 확대에 연유한 증시조정은 글로벌 전체 시스템 리스크로 비화되는 것이 아니라면, 통상 60개월 이동평균선에서 진정돼왔다. 2011년 미국 신용등급 강등사태나, 2012년 남유럽 재정위기, 2013년 버냉키 쇼크, 2014~15년의 국제유가 하락과 그렉시트 리스크 부각 당시 모두 마찬가지였다.

우리는 여전히 6월 금리인상 실시 가능성에 대해 유보적인 입장을 갖고 있다. 또한, 시장 기대에 반하는 결정이라는 점에서 글로벌 금융시장 전반에 걸쳐 상당수 준 충격파를 야기할 수 있을 것으로 본다. 그러나, 글로벌 통화확장 국면에서 딱히 먹은 것 없는 국내증시에겐 조금 다른 이야기일 수 있겠다. 토해낼 것도 얼마 없다.

시황저격: 증시 불확실성을 이겨내는 투자대안, 은행주

결국, 이번 조정은 KOSPI 1,900선을 바닥으로 진정될 것으로 본다. 브렉시트와 그리스 디폴트 우려, MSCI EM 지수 내 중국증시(ADR/A주) 편입 리스크 등에 따라 추가적인 노이즈가 나타날 수 있겠지만, 지수 1,900선은 수세에서 공세로의 전환을 알리는 전략적 분기점으로 볼 필요가 있겠다.

5~6월 증시조정과 대외 불확실성을 이겨내는 업종대안으로 은행주를 주목해볼 필요가 있다. 은행업종은 미국 금리인상 리스크와 시장 금리 변동성 확대의 대표적 안전지대다. 더불어, 시장 내 최고수준의 배당 메리트를 겸비하고 있다는 점에서 6월 중간배당 시즌에 대한 사전포석으로도 손색이 없다. 양수점장인 것이다.

하나금융투자의 은행 대표주 View는 다음과 같다. 실적 모멘텀을 본다면, JB금융지주 > BNK금융지주 > KB금융 순이다. 배당측면에선 우리은행('16년 예상 배당 수익률 4.85%) > 기업은행(4.27%) > DGB금융지주(3.73%)다. 종합적으론 KB금융 > JB금융지주 > BNK금융지주 순으로 선호한다(Analyst 한정태).

Investment Idea

Equity



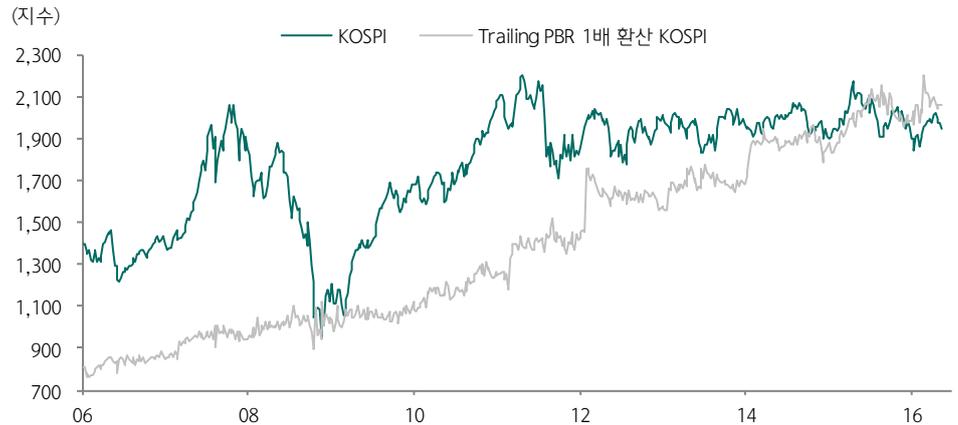
주식시황 김용구
02-3771-7526
sniper@hanafn.com

RA 문다솔
02-3771-7509
dasolmoon@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 현 KOSPI 지수 레벨은 확정실적(Trailing) 기준 PBR 1배를 하회하는 저평가 국면



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 2. 대외 불확실성에 연유한 증시조정은 시스템 리스크(2008년)로 비화되는 것이 아니라면, 통상 KOSPI 60개월 이동평균선 부근에서 하방 지지



자료: 하나금융투자

그림 3. 미국 국제금리와 시장대비 은행업종 상대주가



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 4. 2016년 업종별 예상 배당수익률



자료: Dataguide, 하나금융투자