

Strategy

김정현의 Strategic Idea



Strategist

김정현

6915-5792

john@ibks.com

KOSPI 추가 상승 여력 점검

- 대외 불확실성 완화에 글로벌 증시는 물론 KOSPI도 반등세 지속, KOSPI는 6월 8일(2,027.08P) 전고점 부근까지 상승
- 연초 이후 12개월 선행 EPS가 상승세를 이어가고 있는 가운데 12개월 선행 PER은 하향세를 보이고 있어 상승 여력은 유효한 것으로 판단
- 장기간 KOSPI 박스권에 대한 학습효과로 2,000P선 위에서는 기관과 개인의 차익매물 출회. 따라서 특히 더 외국인 수급이 중요한 시기
- 외국인 수급에 영향을 미치는 캐리수익지수 및 리스크 요인들 아직 긍정적
- 외국인 추가 순매수 유입으로 KOSPI 상승세 이어갈 전망. 최근 외국인 순매수 유입 업종에 관심 필요

KOSPI 반등세 지속

브렉시트 국민투표 이후 이어진 글로벌 정책 공조 및 주요국 중앙은행의 추가 부양책에 대한 기대감으로 글로벌 증시는 물론 KOSPI도 반등세를 이어가고 있다. 특히 브렉시트 이후 불거졌던 영국의 정치적 리스크에 대한 우려가 테레사 메이 신임 총리 조기 내정 이후 빠르게 안정세를 보이며 파운드화가 1.30달러를 회복하고 일본 참의원 선거에서 아베 정권의 압승에 따른 일본 정부의 추가 부양책 기대감에 엔/달러 환율이 105엔대를 회복하는 등 글로벌 금융시장의 투자심리가 빠르게 안정세를 보이고 있다.

그림 1. 글로벌 증시 반등세 이어가

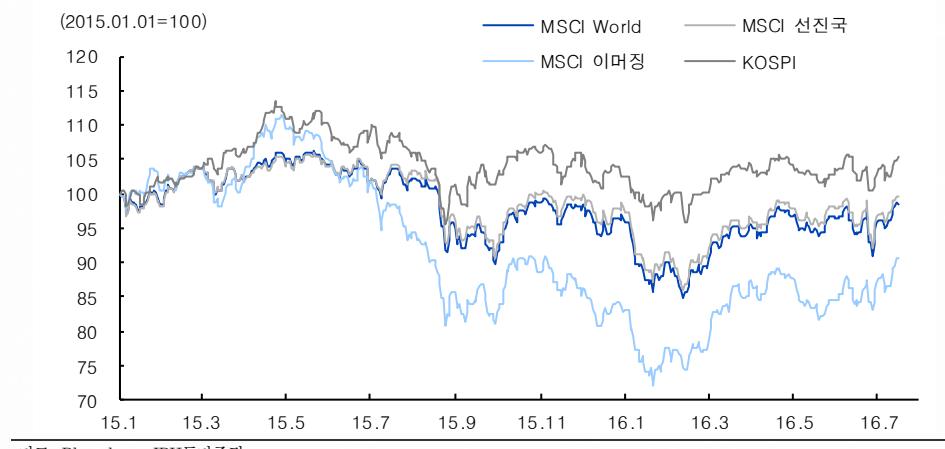
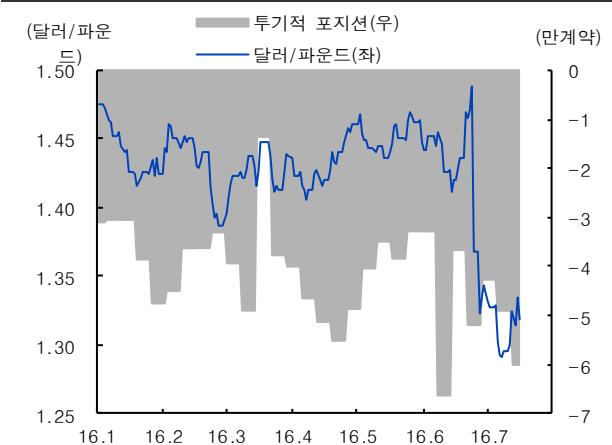


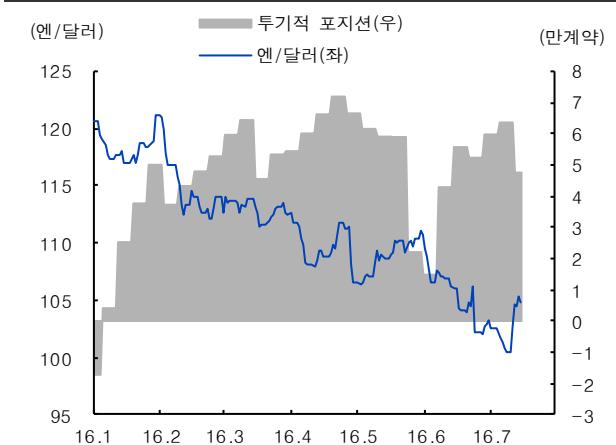


그림 2. 파운드화 1.30달러 회복



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 엔/달러 환율 105엔선 회복

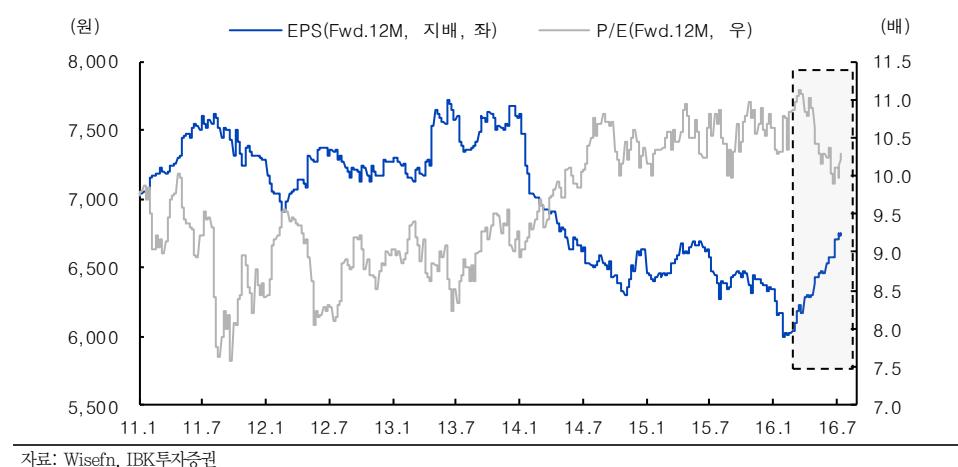


자료: Bloomberg, IBK투자증권

밸류에이션 측면에서 상승 여력은 유효

최근 지수 반등에도 밸류에이션 측면에서 아직 상승 여력은 유효한 것으로 판단된다. KOSPI의 12개월 선행 EPS는 지난 1월 말 이후 상승 추세를 이어가고 있는 가운데 12개월 선행 PER은 10.3배 수준으로 2011년 이후 KOSPI 박스권 장세에서의 PER 상단인 11.1배 대비 7.37% 낮은 수준을 보이고 있다.

그림 4. 상향세를 이어가고 있는 EPS 대비 PE는 낮은 수준



자료: Wisefn, IBK투자증권

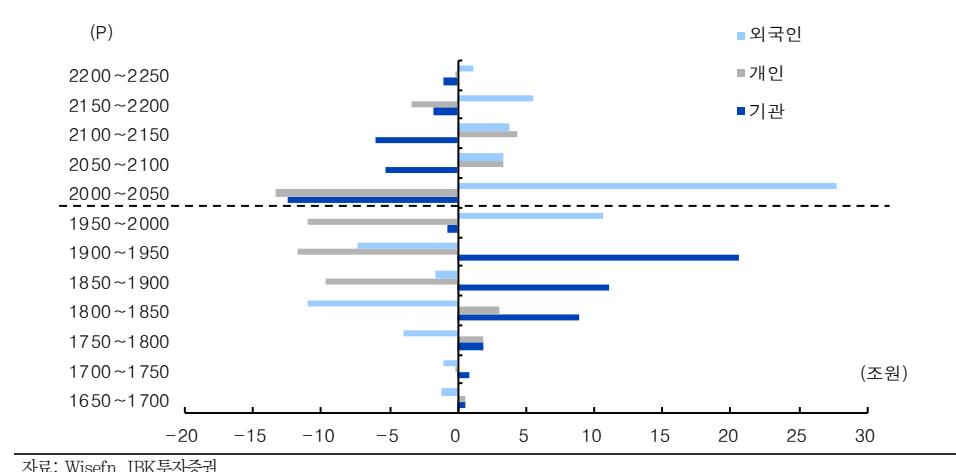


관건은 수급

밸류에이션 측면에서 KOSPI의 상승 여력은 유효한 것으로 판단되나 추가 상승을 위해서는 수급 여건이 관건이 될 것으로 판단된다. 지난 2011년 이후 박스권 장세에서 2,000P선 위에선 매도 1,900P선 아래에서는 매수라는 학습 효과에 익숙해진 국내 투자자들의 차익 실현 매물 출회 가능성이 높기 때문이다.

2011년 이후 지수대별 투자주체들의 매매패턴을 보면 이런 학습 효과가 뚜렷하게 나타난다. 2,000P선 위에서는 기관과 개인의 차익실현 매물이 뚜렷하게 나타나며 특히 2,000~2,050P대에서는 외국인의 순매수와 기관 및 개인의 순매도가 가장 뚜렷하게 나타나는 구간이다.

그림 5. 자수대별 투자주체별 순매수 누적



추가 상승의 핵심 관건은 외국인 순매수

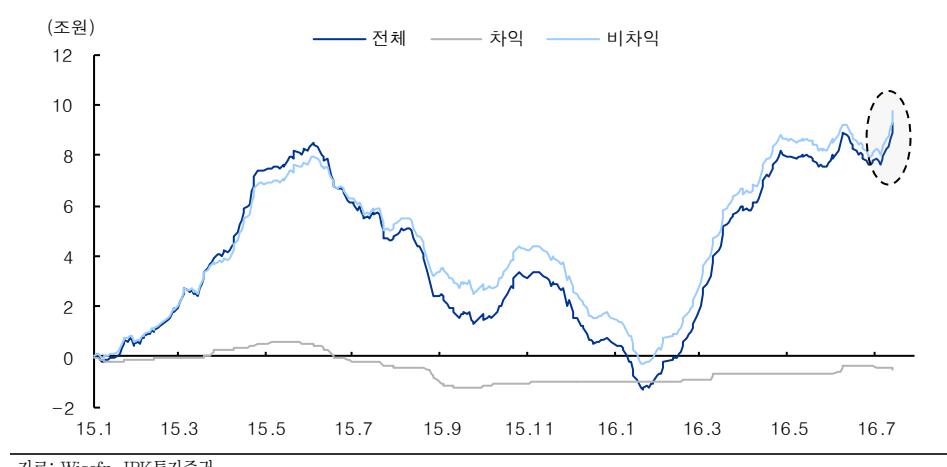
결론적으로 KOSPI의 밸류에이션 매력에도 추가 상승의 여부는 외국인의 순매수가 추가 유입될 수 있는가로 귀결된다. 최근 외국인의 현·선물 누적 순매수 추이와 외국인 수급에 영향을 미치는 변수들을 살펴보면 외국인 순매수는 추가 유입 가능성성이 높은 것으로 판단된다.

최근 외국인은 현물시장뿐만 아니라 선물시장에서도 동반 순매수를 보이며 KOSPI의 상승세를 이끌고 있다. 특히 비차익을 중심으로 한 프로그램 누적 순매수는 지난 1월 22일 이후 누적 최고 수준이었던 지난 6월 10일(프로그램 전체 10조 1,683억원, 프로그램 비차익 9조 5,552억원)을 넘어서며 프로그램 전체 10조 5,895억원, 프로그램 비차익 10조 774억원(1월 22일 이후 누적)의 규모를 보이고 있다.

그림 6. 외국인의 현·선물 동반 순매수가 KOSPI 반등세 이끌어



그림 7. 프로그램 비차익 중심의 외국인 순매수 재차 확대



또한 주요 통화의 캐리수익지수 역시 반등세를 이어가며 환차익을 노린 외국인 자금 유입 지속 가능성을 높이고 있고, 주요 리스크 지표들도 안정세를 보이며 외국인 자금의 추가 유입 가능성을 높이고 있다.

따라서 향후 외국인 순매수 지속에 따른 지수 상승세 역시 유효하다고 판단되며 최근 외국인의 순매수 추세가 시작된 6월 29일 이후 외국인이 순매수를 확대하고 있는 반도체, 화장품·의류, 상사·자본재, 비철금속 등 업종에 관심을 가질 필요가 있다고 판단된다.

그림 8. 주요 통화 캐리수익률 반등세 지속

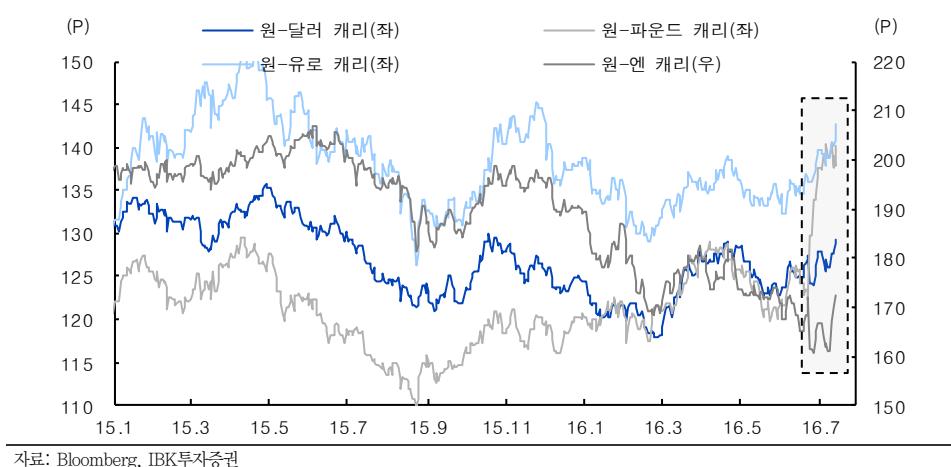


그림 9. EMBI Spread 하락세



그림 10. GFSI 하락세

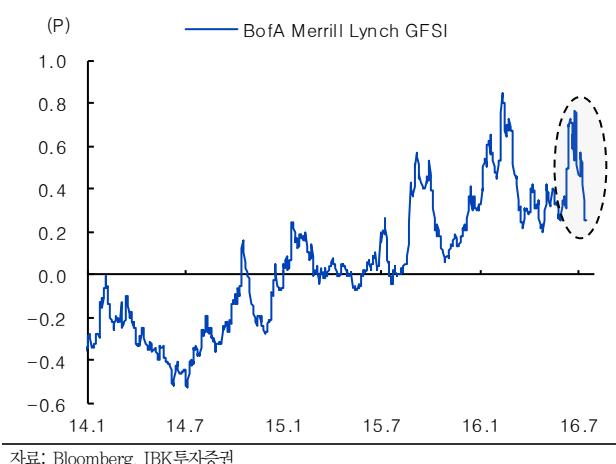


그림 11. Macro Risk Index 하락세

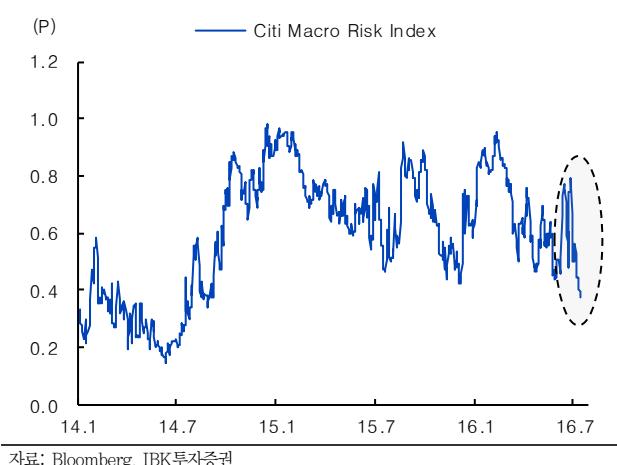


그림 12. VIX Index 하락세

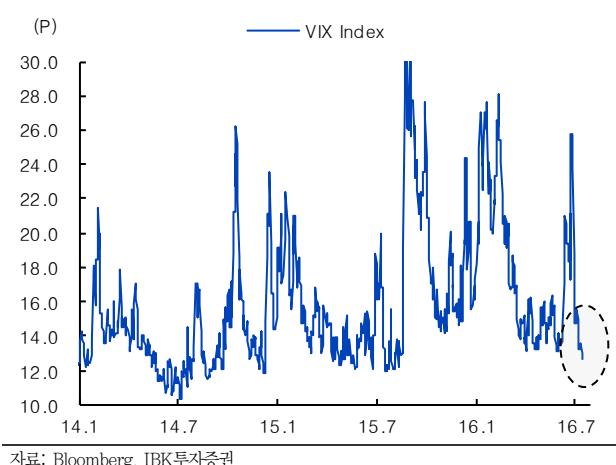
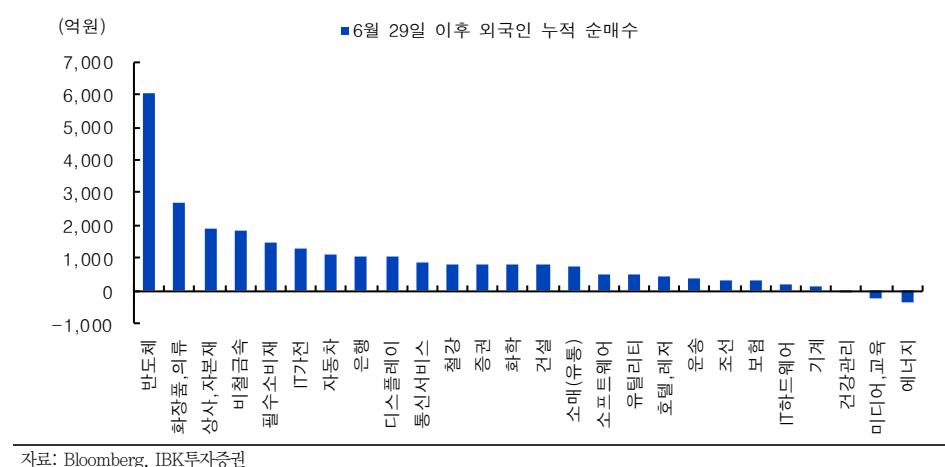




그림 13. 6월 29일 이후 외국인 업종별 누적 순매수



자료: Bloomberg, IBK투자증권