

# 시황전망

## 주도업종 점검이 필요



### SUMMARY

- 브렉시트 이후 IT하드웨어, 반도체, 디스플레이, 조선, 철강 업종이 국내증시 상승을 주도
- 지수를 견인할 수 있었던 이유는 제품가격 상승에 따른 이익 컨센서스의 상향 조정 때문
- 밸류에이션 측면에서도 상승 여력 상존
- 업종 내에서도 순이익 증가율이 양호한 종목이 강세를 나타낼 가능성에 무게

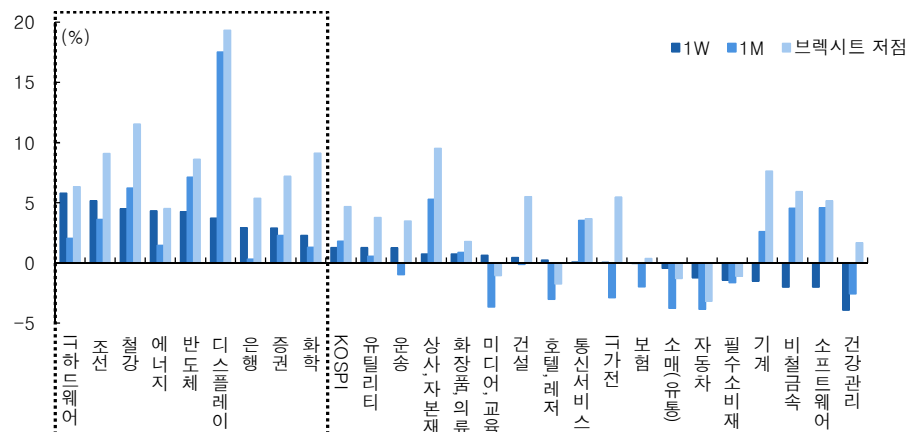
### 코스피 수익률을 상회하는 업종

최근 대외 리스크가 완화되면서 코스피가 반등세를 보이고 있다. 특히 브렉시트 관련 불확실성과 이탈리아 은행 부실채권에 대한 우려감이 약화된 것이 증시에 긍정적인 영향을 미친 것으로 판단된다. 또한 삼성전자의 2분기 어닝서프라이즈 소식도 증시에 호재로 작용했다. 이에 코스피는 7월 13일 이후 2,000p를 상회하고 있다.

코스피가 강세를 보이고 있는 가운데 IT하드웨어(+5.8%), 조선(+5.2%), 철강(+4.5%), 에너지(+4.3%), 반도체(+4.3%), 디스플레이(+3.7%), 은행(+2.9%), 증권(+2.9%) 업종이 코스피 1주 수익률(+2.8%)을 상회하고 있다. 브렉시트 충격에 따른 저점(6/27)이 형성된 이후에도 이 업종들이 코스피 수익률을 상회하며 증시를 견인했다.

코스피가 브렉시트 쇼크 전까지 회복한 시점에서 이 업종들이 증시를 지속적으로 견인할 수 있을지 확인해 볼 필요가 있다. 이들 업종들이 코스피를 견인할 수 있는지 확인하기 위해 1)이익 컨센서스, 2)밸류에이션, 3)수급 등을 점검해 보았다.

그림 1. IT 하드웨어, 조선, 철강, 에너지, 반도체, 디스플레이 등이 코스피를 아웃퍼폼



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

[투자전략]

김형래

02-768-4142

hyungrea.kim@dwsec.com

## 강세를 나타낼 수 있었던 이유

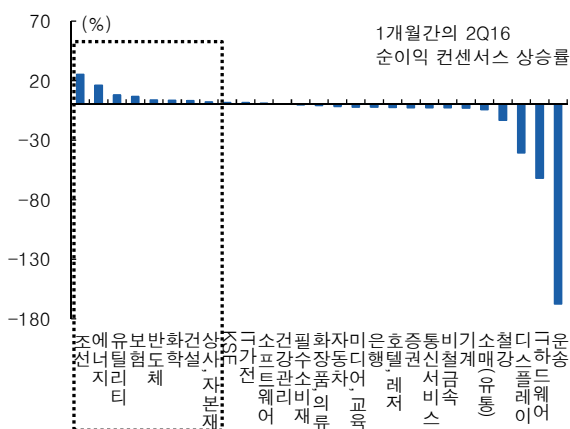
### 1) 이익 컨센서스

주도업종들이 강세를 나타낼 수 있었던 이유 중 하나는 이익 컨센서스의 상향 조정 때문이다. 특히 코스피 수익률을 상회했던 조선, 에너지, 반도체, 디스플레이 업종들의 순이익 컨센서스 상향 조정세는 KOSPI보다 강했다.

최근 1개월간 코스피의 2분기 순이익 컨센서스는 +1.8% 상향 조정된 28.1조원이다. 코스피의 순이익 컨센서스 상승률을 상회하는 업종은 조선(+25.4%), 에너지(+16.3%), 유틸리티(+7.9%), 보험(+6.8%), 반도체(+3.9%), 화학(+3.7%), 건설(+3.2%) 등이 있다<그림 2>.

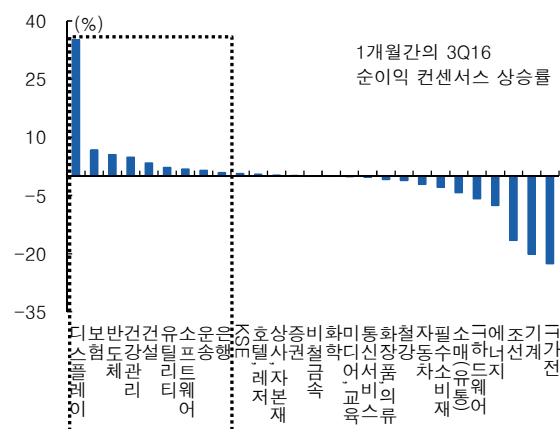
같은 기간 코스피의 3분기 순이익 컨센서스는 +0.6% 상향 조정된 28.4조원이다. 이 중 디스플레이(+35.1%), 보험(+6.7%), 반도체(+5.5%), 건강관리(+4.9%), 건설(+3.4%), 유틸리티(+2.3%), 소프트웨어(+1.9%), 운송(+1.5%), 은행(+0.9%) 업종의 순이익 컨센서스 상승률이 코스피보다 컸다<그림 3>.

그림 2. 코스피의 2분기 순이익 컨센서스 상승세를 상회하는 업종



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 코스피의 3분기 순이익 컨센서스 상승세를 상회하는 업종

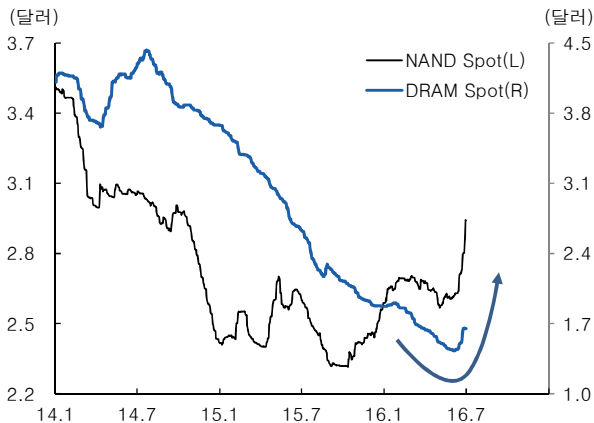


자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

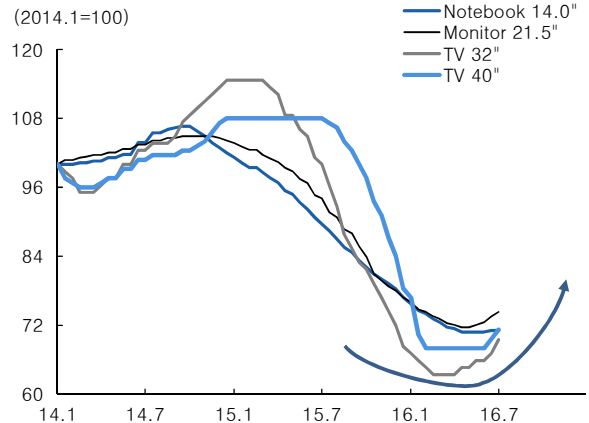
코스피를 주도했던 업종들의 실적 모멘텀이 양호했기 때문에 브렉시트 쇼크 이후 양호한 수익률을 기록했다. 특히 디스플레이, 반도체 등은 3분기에도 순이익이 증가할 것으로 예상되어 이들 업종의 강세는 일시적인 반등세로 끝나지 않을 것으로 예상된다.

반도체 제품(NAND와 DRAM) 가격이 2분기에 저점을 기록한 후 상승세를 보이고 있으며 디스플레이 패널도 반등세를 보이고 있다는 점도 업황에 호재로 작용할 것이다<그림 4,5>. 이와 같은 제품 가격의 상승세가 단기에 약해질 가능성이 낮기 때문에 반도체와 디스플레이 업종이 증시를 지속 주도할 가능성이 높다.

반면 조선의 경우 기저효과에 따라 2분기 순이익 컨센서스가 상승했지만 3분기에는 해양설비와 선박의 발주 저조로 하향 조정됐다. 이와 같은 수주가뭄은 지속될 것으로 예상되어 수주환경의 개선세를 확인해볼 필요가 있다.

**그림 4. 2분기 이후 상승세를 보이는 반도체 제품가격**

자료: DRAmExchange, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 5. 디스플레이 패널 가격도 반등세**

자료: Witsview, 미래에셋대우 리서치센터

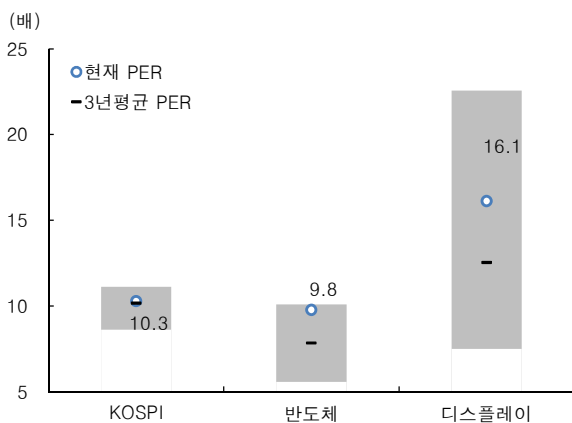
## 2) 밸류에이션

**밸류에이션 측면에서 코스피는 부담이 없다.** 코스피의 12MF PER은 10.3배로 3년 평균 수준인 10.2배를 크게 벗어나지 않는다. 또한 12MF PBR은 0.9배로 3년 평균치인 1.0배를 소폭 하회하고 있다. 코스피를 주도할 것으로 예상되는 반도체와 디스플레이의 밸류에이션도 부담스러운 수준은 아니다.

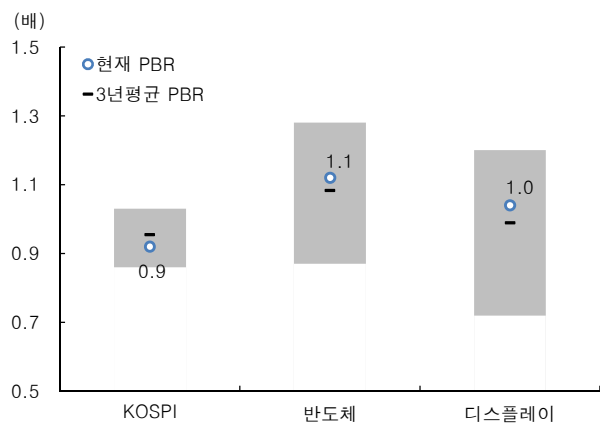
반도체의 12MF PER은 9.8배로 3년 평균치인 7.8배를 상회하고 있지만 아직까지 +1 표준편차를 하회하고 있다. 또한 12MF PBR은 1.1배로 3년 평균 PBR을 유지하고 있는 수준이다.

디스플레이의 12MF PER도 최근 상승세로 3년 평균치(12.5배)를 상회하는 16.1배를 기록 중이다. 하지만 반도체와 마찬가지로 +1 표준편차를 하회하고 있다. 12MF PBR은 1.1배로 3년 평균 PBR과 비슷한 수준이다.

밸류에이션 측면에서 이들 업종의 상승여력은 아직까지 남아있다고 판단된다.

**그림 6. 반도체와 디스플레이의 12MF PER은 +1표준편차를 하회**

자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 7. 12MF PBR은 평균치와 비슷**

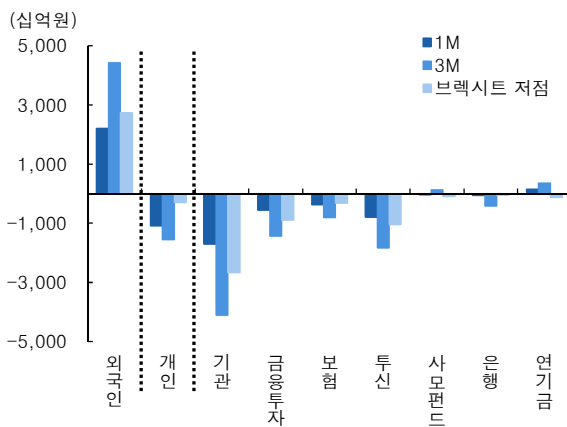
자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

## 3) 수급

코스피의 상승세를 주도하는 투자주체는 외국인이었다. 지난 1개월 간 외국인은 2조 2,109억원을 순매수한 반면 기관과 개인은 각각 1조 7,040억원, 1조 1,001억원을 순매도했다.

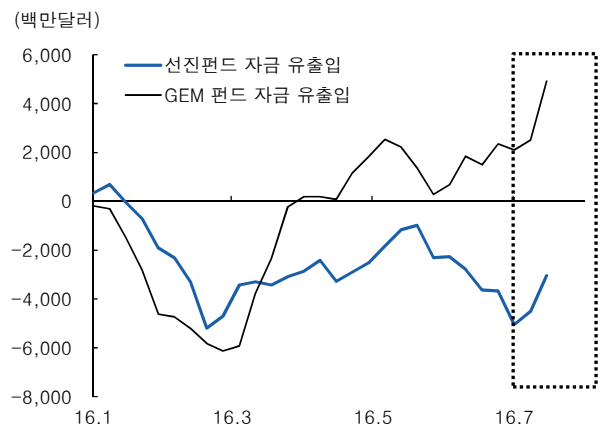
특히 브렉시트 이후 GEM(이머징)펀드로 자금이 순유입되고 있으며 최근에는 선진펀드로도 자금이 유입되는 등 위험 자산으로의 자금 유입이 나타나고 있다. 신흥국과 선진국으로 유입되고 있는 펀드자금과 연동되어 국내 증시에서 외국인들의 순매수 규모가 확대된 것으로 판단된다.

그림 8. 외국인 수급이 코스피를 견인



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

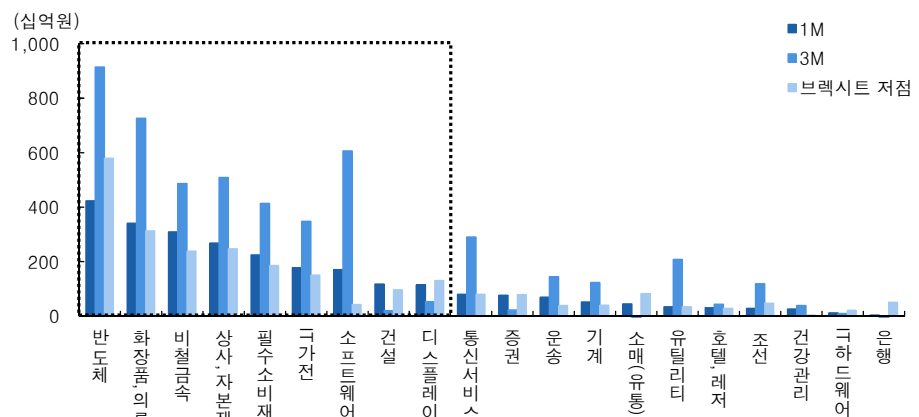
그림 9. 외국인 순매수세는 글로벌 펀드 자금 유입세와 연동



자료: EPFR, 미래에셋대우 리서치센터

외국인은 업종별로 반도체, 화장품, IT가전, 건설, 디스플레이 등을 순매수했다<그림 8>. 순이익 컨센서스가 상향 조정된 업종을 중심으로 순매수한 것으로 판단된다. 또한 외국인들은 비차익PR을 통해 바스켓으로 매수한다는 점에서 시가총액 비중이 큰 종목이 다수 포함되어 있는 업종이 유리했던 것으로 판단된다.

그림 10. 외국인들은 순이익 컨센서스가 상향 조정된 업종을 중심으로 순매수

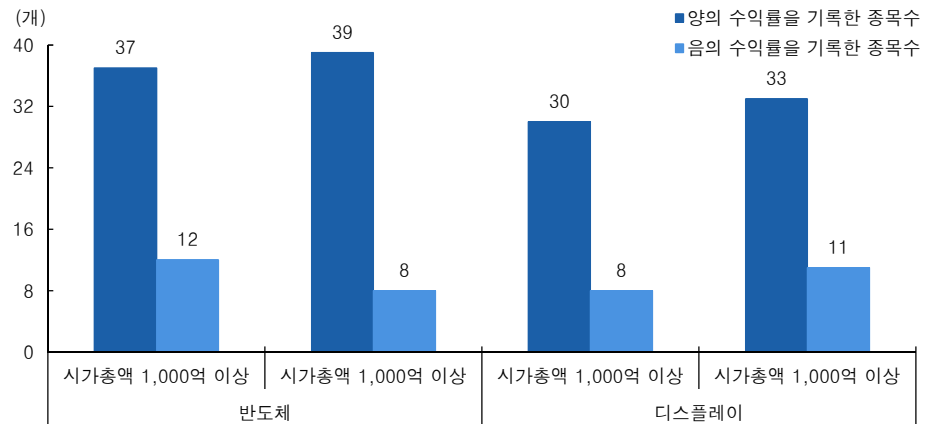


자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

## 반도체와 디스플레이 업종 내 주의 종목

반도체와 디스플레이가 국내증시를 주도할 것으로 예상되는 가운데 최근 1개월간 업종 내에서도 대부분의 종목들이 상승세를 나타냈다. 특히 반도체와 디스플레이 업종 내 시가총액이 1,000억원 이상인 종목들 중 (+)수익률을 기록한 종목은 각각 37개, 30개이며 (-) 수익률을 기록한 종목은 각각 12개, 8개에 불과했다.

그림 11. 최근 한 달간 대다수의 종목이 (+) 수익률을 기록



자료: WISEfn, 미래에셋대우 리서치센터

다만 모든 종목이 상승한 것은 아니라는 점에서 하락 종목들의 공통점을 확인하고 주의해야 한다. 하락한 종목 대부분의 3분기 예상 순이익 증가율이 (-)였다는 공통점에 주목할 필요가 있다. 최근 상승세가 순이익 상향조정의 영향을 많이 받았다는 점에서 순이익 증가율이 낮은 종목은 약세를 보인 것으로 판단된다.

향후 반도체와 디스플레이 업종 내에서도 2Q16, 3Q16, 2016년 순이익 증가율이 양호하며 밸류에이션 부담이 적은 종목들이 강세를 나타낼 것으로 예상된다.

표 1. 영업이익의 증가율이 양호한 종목

(원, 억원, %, 배)

| 업종    | 코드      | 종목명     | 종가<br>(19일 기준) | 시가총액<br>(19일 기준) | 1개월전대비<br>수익률 | 2016<br>순이익증가율<br>(YoY) | 3Q16<br>순이익증가율<br>(YoY) | 2016년<br>순이익증가율<br>(YoY) | ROE   | 12MF PER | 12MF PBR |
|-------|---------|---------|----------------|------------------|---------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|-------|----------|----------|
| 반도체   | A036490 | SK머티리얼즈 | 130,800        | 13,796           | 7.92          | 66.58                   | 37.98                   | 71.58                    | 27.11 | 11.01    | 2.65     |
|       | A054620 | AP시스템   | 17,300         | 4,431            | 1.76          | 212.85                  | 324.62                  | 231.52                   | 21.67 | 13.69    | 2.44     |
|       | A141000 | 비아트론    | 24,800         | 3,004            | 5.08          | -3.72                   | 444.43                  | 197.42                   | 25.27 | 10.88    | 2.68     |
|       | A088130 | 동아엘텍    | 20,200         | 2,252            | 16.76         | 15.6                    | 207.66                  | 234.92                   | 21.4  | 6.63     | 1.65     |
|       | A056700 | 신화인터텍   | 4,320          | 1,259            | 16.6          | 흑전(136.85)              | -2.09                   | 흑전(402.13)               | 12.07 | 8.12     | 1.09     |
| 디스플레이 | A005930 | 삼성전자    | 1,533,000      | 2,191,720        | 7.5           | 2.44                    | 7.36                    | 20.35                    | 12.59 | 10.87    | 1.09     |
|       | A039030 | 이오테크닉스  | 102,800        | 12,625           | 9.59          | 42.54                   | 81.61                   | 76.71                    | 13.32 | 23.17    | 3.34     |
|       | A036830 | 솔브레인    | 58,400         | 9,673            | 0.69          | 13.97                   | 21.79                   | 22.19                    | 17.92 | 9.37     | 1.47     |
|       | A114570 | 지스마트글로벌 | 29,950         | 5,924            | -4.62         | 100.23                  | 224.12                  | 136.08                   | 30.31 | 17.61    | 5.03     |
|       | A036930 | 주성엔지니어링 | 9,810          | 4,733            | 17.77         | 1,446.89                | 28.02                   | 312.8                    | 25.01 | 12.81    | 2.94     |

자료: WISEfn, 미래에셋대우 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.