

[ 국내 주식 투자전략 ]

# 쉬어가는 KOSPI, 종목별 대응에 집중

김진영, CFA 02)768-7485, jinyoung.kim@nhqv.com

## 주요국 통화정책회의에 관심 집중

### 국내 증시, 기간조정 국면 진입

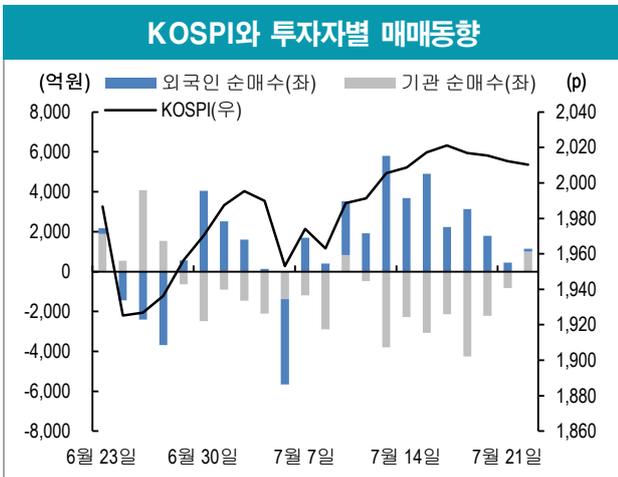
브렉시트 결정 이후 안도랠리를 이어온 KOSPI가 연간 고점 돌파를 목전에 두고 숨고르기 구간에 진입하는 모양새다. 증시 상승을 견인해 온 외국인 순매수가 12거래일 연속되고 있으나 매수탄력은 다소 둔화되었고, 지수 반등과정에서 4.3조원을 상회했던 일평균 거래대금 역시 지난 주 3.7조원 수준으로 내려 앉은 상황이다.

국내 주식형 펀드로의 자금이 유입되며 지수 하락압력으로 작용했던 기관 투자자들의 차익매물이 차츰 찾아들 기미를 보이고 있지만, KOSPI가 전 고점을 타진하는 과정에서 단기 가격부담이 높아져 있다는 점을 감안하면 기간조정 양상은 좀 더 이어질 개연성이 있다. 특히, 차별화될 조짐을 보이고 있는 주요국의 통화정책과 연관 저점 수준까지 내려앉은 원/달러 환율은 증시 상승에 제동을 걸 수 있는 부담요인이다.

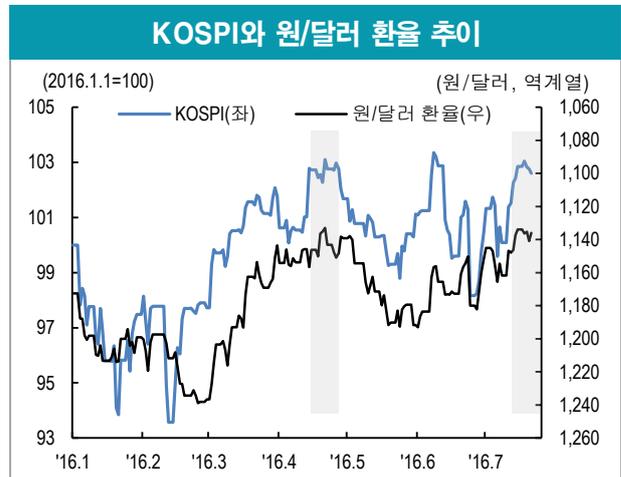


### 주요국 통화정책 차별화 조짐

지난 주 후반 ECB 통화정책회의가 개최된 데에 이어, 금주에는 미국(26~27일, 현지시간)과 일본(28~29일)의 중앙은행 회의가 대기하고 있다. Soft 브렉시트에 대한 기대감이 높아지고 있는 가운데 글로벌 증시 상승의 동력이었던 주요국들의 통화정책 공조흐름이 차별화될 조짐을 나타내고 있어 단기적으로는 투자자들의 관망심리를 자극할 것으로 보여진다.



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

[ 국내 주식 투자전략 ]

**ECB, 기준금리 동결, 추가 완화조치 가능성은 열어둠**

우선, ECB 통화정책회의에서는 기대와 달리 기준금리를 동결하는 것은 물론 지난달부터 시행한 월 80억유로 규모의 투자등급 회사채 매입을 내년 3월까지 지속하는 기존의 부양책을 유지하기로 결정하였다. 다만, 브렉시트가 실물경기에 미치는 영향과 이탈리아 은행부실 우려 등 불확실성 요인들이 상존함에 따라 경기하강 압력을 방어하기 위한 매입 대상채권과 시기에 대한 유연성을 피력하는 등 추가 완화조치 시행 가능성을 시사해 유동성 확대에 대한 기대감을 연장시켰다.

**일본, 정책 공조 차원과 엔화강세 저지를 위한 추가완화 예상**

한편, 일본은 헬리콥터 머니(정부에 대한 중앙은행의 직접적인 자금 지원) 가능성을 부인한 구로다 총재의 발언으로 인해 참의원 선거 이후 증시 반등과 엔화약세를 이끌어 온 대규모 경기부양책 시행에 대한 기대감이 일부 희석된 상황이다. 그러나 다음달 초 일본 정부가 20조엔을 상회하는 경제대책사업을 결정할 것으로 짐쳐지고 있는 가운데 차기 회의가 9월에 예정되어 있다는 점을 감안하면 이번 금정위에서 추가 통화완화정책이 발표될 가능성은 여전히 높아 보인다.

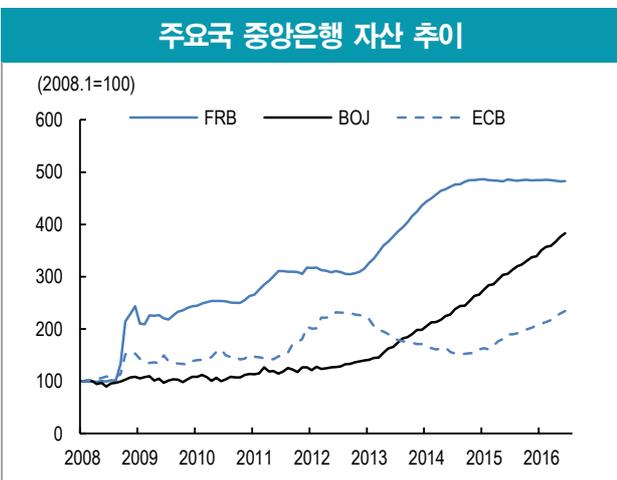


**미국, 차별적 행보 가능성 존재**

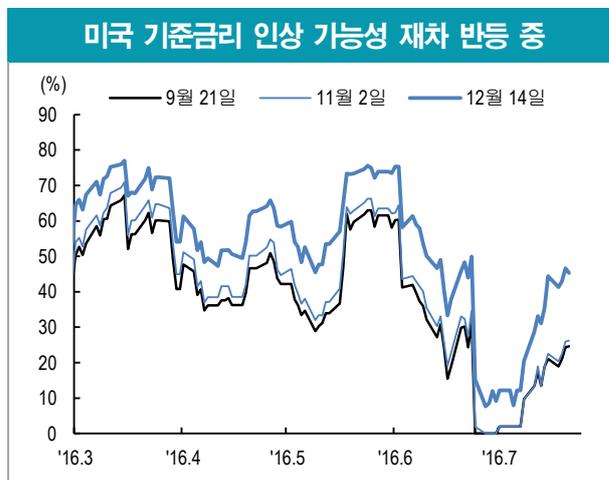
반면, 브렉시트 결정 직후 기준금리 인하 가능성까지 대두되었던 미국의 경우에는 FF선물시장 내 12월 금리인상 가능성이 빠르게 상승하고 있다는 점을 눈여겨볼 필요가 있다. 물론 브렉시트 현실화 등 대외 리스크 확대와 11월 대통령 선거에 따른 정치적 불확실성으로 인해 연내 금리인상 시기를 조율하기는 여의치 않을 것으로 예상되나, 향후 경제지표 호조에 따른 연준의 차별적 행보 가능성은 유동성 장세를 제한하는 요인으로 작용할 여지가 있다.

**긍정적인 시장접근 전략 여전히 유효**

다만, 경기하강 압력을 제한하기 위한 글로벌 통화완화기조가 여전히 유효한 만큼 풍부한 유동성 환경에 기반한 글로벌 투자심리의 Risk-On 무드가 지속될 것으로 예상되며, 이에 긍정적인 시장접근 전략을 이어가는 것이 무리가 없다는 판단이다.



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부



자료: Bloomberg, NH투자증권 WM리서치부

[ 국내 주식 투자전략 ]

### 실적시즌 정점, 주가 차별화에 대비

**주요 대형주들의 실적발표 집중 구간**

삼성전자를 필두로 LG화학, SK이노베이션 등이 어닝 서프라이즈를 기록하며 2/4분기 실적시즌이 순항하고 있는 가운데 금주에는 SK하이닉스, 현대차를 비롯한 대형주들의 실적발표가 집중되어 있다. 단기적으로 투자자들의 관망세가 우세해지면서 기간조정 양상이 이어질 것으로 보여 실적발표를 전후로 한 종목별 주가 차별화 양상이 보다 심화될 것으로 예상된다.

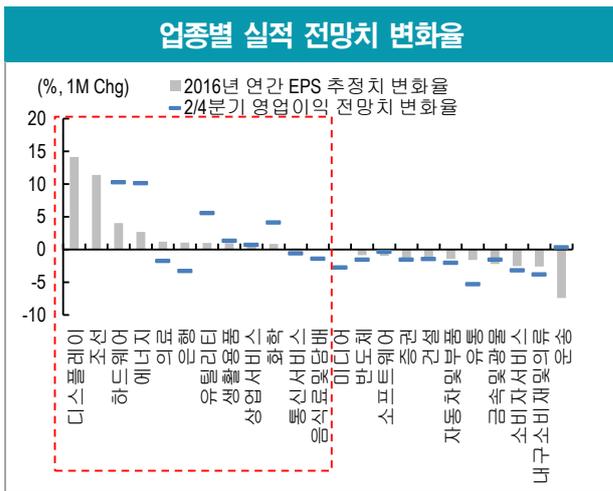
**실적 모멘텀 보유 종목군을 중심으로 한 선별전략 지속**

따라서 꾸준히 언급해 온 것처럼 시세 연속성 확보가 가능한 실적 모멘텀 보유 종목군을 중심으로 한 선별전략을 이어갈 필요가 있다. 업종별로 2/4분기 또는 연간 기준 실적 모멘텀을 점검한 결과, 디스플레이, 조선, 하드웨어, 에너지, 의료, 은행, 유틸리티, 생활용품, 상업서비스, 화학, 통신, 음식료 및 담배 업종이 실적 개선세가 나타나고 있는 것으로 확인되었다.

그 중 견조한 실적 모멘텀을 이어갈 것으로 전망되고 있는 에너지, 화학, 하드웨어 업종을 중심으로 업황 턴어라운드 기대되는 디스플레이 업종과 경기민감주의 상대적 강세로 가격 메리트를 보유하고 있는 생활용품, 음식료 및 담배 업종, 그리고 배당 모멘텀을 보유한 통신 및 유틸리티 업종 등을 주된 관심대상으로 꼽아볼 만하다. 종목별 변동성을 활용해 비중확대 시기를 저울질하는 것이 바람직해 보인다.

2/4분기 실적발표 일정	
날짜	기업명
7월 25일	S-Oil
7월 26일	SK하이닉스, 현대차, LG생활건강
7월 27일	LG디스플레이, LG이노텍, 기아차 만도, 현대위아
7월 28일	NAVER, SK텔레콤, 삼성SDI, 현대모비스 삼성전자, LG전자
7월 29일	삼성화재, 현대해상, KT

자료: KRX, NH투자증권 WM리서치부



주: FnGuide Industry Group 27 업종구분 기준  
 자료: FnDataGuide, NH투자증권 WM리서치부