



2016년 9월 30일 | Global Asset Research

한아가득 전략

주식시황 김용구 02-3771-7526 Economist 김두연 02-3771-7660

다음주(10/4~7) 전망과 전략: 니하오 KOSPI 2,100pt

Market Preview

주식시황 김용구

10월 첫째주(10/4~7) 증시 Preview

KOSPI 예상 밴드 2,050~2,100pt

다음주 Key Issue는?

1일 중국 위안화 IMF SDR 편입: 1일부로 중국 위안화 IMF SDR(특별인출권) 실제 편입 예정. SDR은 회원국이 IMF로부터 자금을 인출할 때 쓰는 기준통화. 위안화 공식 편입과 함께 SDR 기준통화 바스켓은 미 달러화 41.9% → 41.73%, 유로화 37.4% → 30.93%, 위안화 10.92%, 엔화 9.3% → 8.33%, 파운드화 11.3% → 8.09%로 변경될 전망. 이제 위안화는 IMF SDR 편입으로 인해 세계 3대 기축통화로 발돋움. 위안화 SDR 편입은 단기적으로는 위안화 강세(각국의 위안화 표시자산 편입수요 증가)와 약세(금융 시장 자유화 및 변동환율제 도입 등) 유인이 혼재. EM 통화 환율 변동성 확대와 옥석 가리기 차별화 가능성 염두에 둘 필요. 장기적으로는 1) 위안화 국제화(중국의 해외투자 확대), 2) 중국 및 신흥국 외자유출 가능성의 추세적 완화, 3) 인민은행 통화정책 유연성 증대(기축통화국으로서 양적완화와 같은 발권력 동원)를 기대. 한국 입장에서 장기 득실판단은 불분명. 단, 중국 경제와의 높은 연관성을 고려할 경우, 양국 환율 방향성 및 통화정책 동조화의 지지도인으로 작용

1~7일 중국 국경절 연휴: 춘절과 함께 중국 최대 연휴기간으로 평가되는 건국 기념일 연휴 돌입 예정. 경제적 관점에서 국경절은 중국 최대 여행 성수기이자 연말까지 이어지는 4분기 소비특수의 시작점으로 평가. 중국 국가 여유국 발표에 따르면, 2015년 국경절 연휴간 국내 여행객수는 5.3억명으로 전년대비 12% 증가. 해외 여행객 역시 전년대비 37% 증가하며 여가 소비를 위시한 소비 패러다임의 구조적 변화 가능성을 입증. 더불어, 국경절은 중국 최대 소비시즌으로 최근 5년간 국경절 소비규모는 춘절 대비 1.7배에 달하는 상황. 일련의 소비 중심 내수진작책과 경기 환경의 저점통과 가능성을 염두에 둘 경우, 이번 국경절 연휴는 한국 인바운드 관광 및 소비주 투자심리 회복의 분수령으로 작용할 것으로 판단

6일(또는 7일) 삼성전자 3분기 잠정실적 발표: 삼성전자 3분기 잠정실적 발표를 시작으로 국내기업 3분기 실적시즌 본격화될 전망. 삼성전자 3분기 실적 컨센서스는 매출 51.04조원, 영업이익 7.64조원. 이는 영업이익으로 보면 전년동기대비 +3.4%, 전분기대비 -6.1% 수준. 하나금융투자(Analyst 김록호)는 갤럭시 노트7 판매량 감소와 리콜 관련 비용을 감안해, 매출 50.83조원, 영업이익 7.33조원으로 시장 컨센서스를 하회하는 3Q 실적을 예상. 단, 1) 반도체/디스플레이를 필두로 한 글로벌 IT 업황 호조, 2) 향후 삼성그룹 지배구조 변화에 따른 Hidden Value의 구체화 가능성, 3) 자사주 매입을 포괄한 주주친화적 재무정책 변화 등을 고려할 경우, 갤럭시 노트7 및 3Q 실적 경계감 확대 파장을 중장기 관점下 삼성전자 저가매수의 기회로 활용할 필요

다음주 전망과 전략은?

다음주 KOSPI 2,050 ~ 2,100pt 예상: 금주 시장은 글로벌 IT 업황 호조와 산유국 회담간 원유 감산합의에 힘입어, 박스권 상단인 지수 2,060pt선에 안착. 다음주 시장은 1) 중국 위안화 SDR 편입에 따른 글로벌 투자가 신흥국 증시 러브콜 확대, 2) 3분기 기업실적에 대한 낙관론 확산, 3) 중국 국경절 연휴와 '코리아 세일 페스타'(Korea Sale FESTA) 쇼핑 특수에 대한 기대를 반영, 마디(round number) 지수대인 KOSPI 2,100pt선 접근시도 전개 예상. 이는 연말 강세장 도래 가능성을 암시하는 신호탄으로 평가

10월 증시 포커스는 중국(정책), 실적, 배당에 집중될 전망. 10월 6중전회 → 11월 선강통 개막 → 12월 경제공작회의 → '17년 초 양회로 이어지는 일련의 중국 정책 이벤트는 4분기 시장의 긍정요인으로 작용할 것. Up-grade China(IT/생활문화 및 여유 소비재)와 Down-sizing China(철강/조선) 관련주 우위의 월간 시장흐름 전개 예상. 3Q 실적 모멘텀은 IT(디스플레이/반도체 장비), 화학, 철강, 조선, 운송(항공)에 집중될 전망. 배당투자에 대한 시장의 뜨거워진 관심은 전통적 고배당주를 넘어, 잠재적 고배당주(배당성장주), 우선주, 지배구조 변화 관련주 등으로 다변화될 것으로 판단

10월 종목대안은 삼성전자, SK하이닉스, POSCO, 현대중공업, 대한항공

Market Valuation

그림 1. 선진중시 PER: 16.1배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 2. 선진중시 PBR: 2.0배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 3. 신흥중시 PER: 12.6배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 4. 신흥중시 PBR: 1.4배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 5. 한국중시 PER: 10.1배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

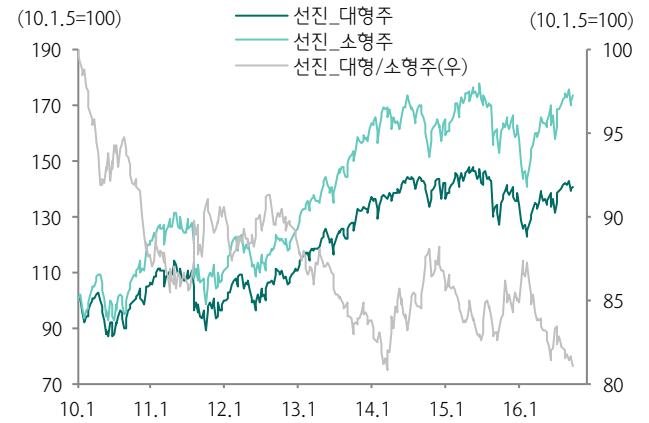
그림 6. 한국중시 PBR: 0.9배



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

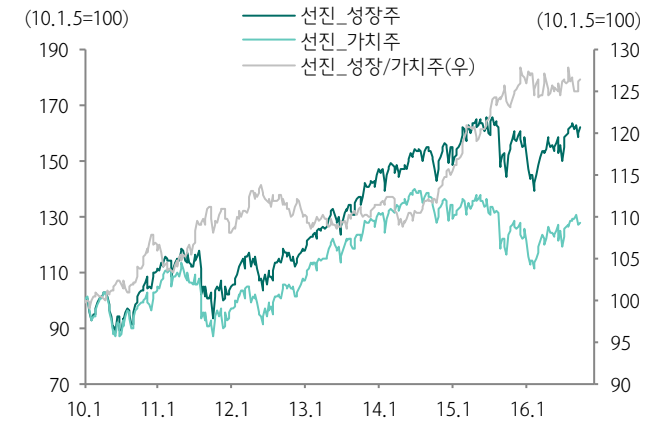
Market Style

그림 1. 선진증시 대형주 VS 중소형주



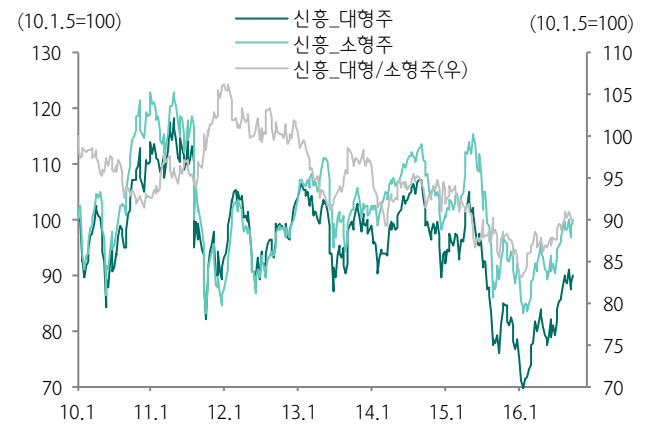
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 2. 선진증시 성장주 VS 가치주



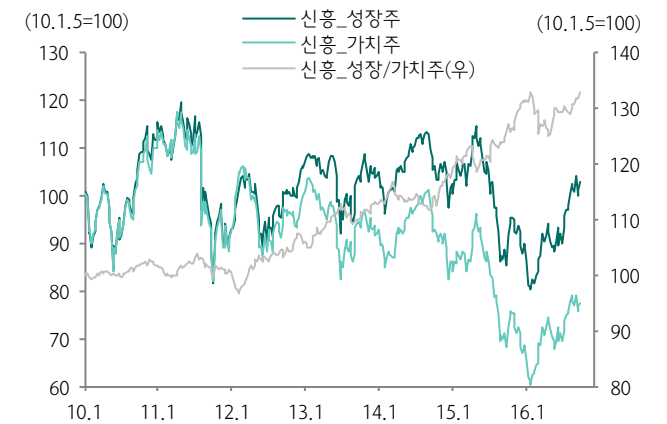
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 3. 신흥증시 대형주 VS 중소형주



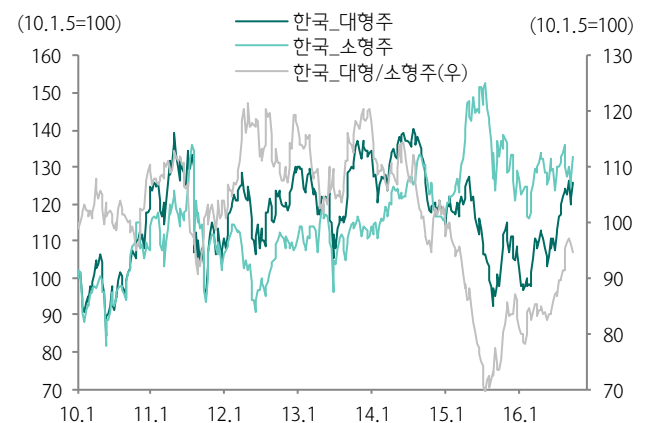
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 4. 신흥증시 성장주 VS 가치주



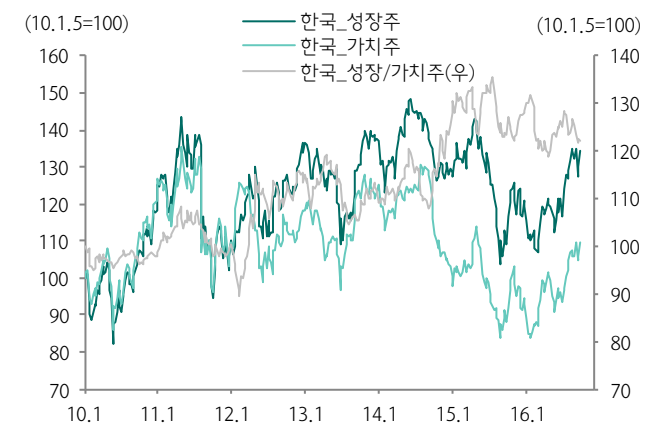
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 5. 한국증시 대형주 VS 중소형주



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

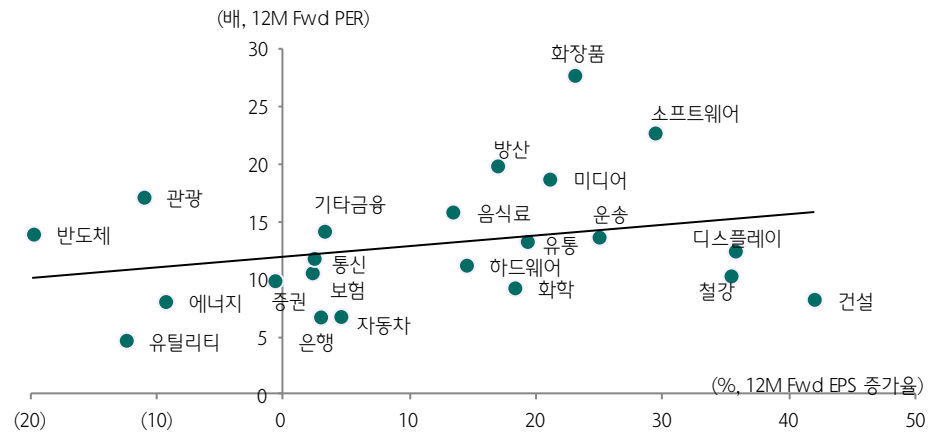
그림 6. 한국증시 성장주 VS 가치주



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

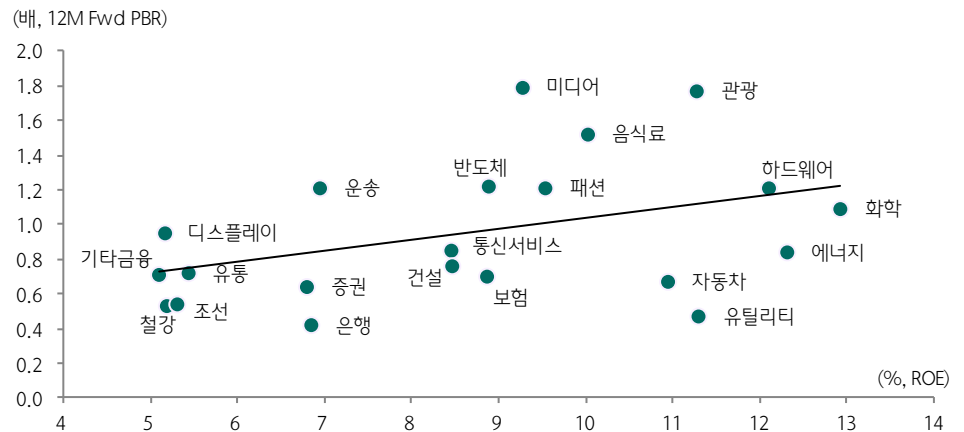
Sector Valuation

그림 1. 국내중시 업종별 PER – EPS Growth



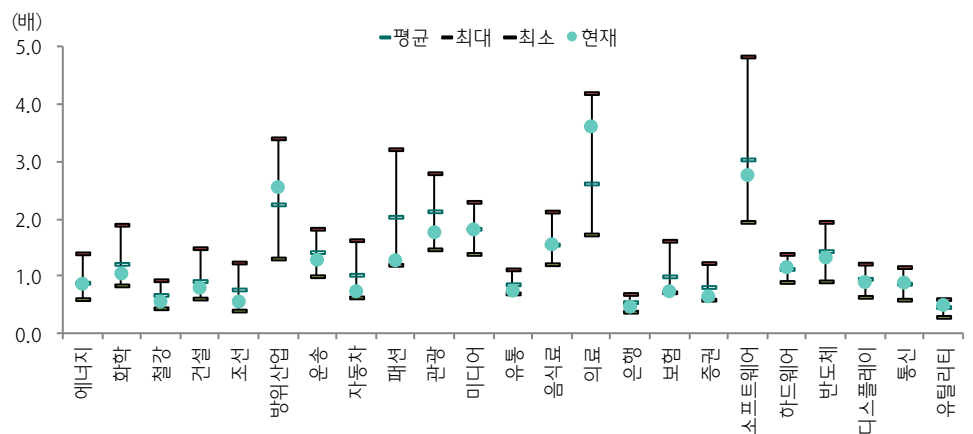
자료: Dataguide, 하나금융투자

그림 2. 국내중시 업종별 PBR – ROE



자료: Dataguide, 하나금융투자

그림 3. 국내중시 업종별 Historical PBR 밴드(2012년 이후)



자료: Dataguide, 하나금융투자

Macro Events

Economist 김두언

Key Event

위안화, 국제 준비통화로서의 첫걸음(10/1~)

한 해를 마감하는 4Q 시작. 시작일인 1일부터 외환시장 주시. G2의 경제대국으로 올라선 중국의 위안화 환율이 국제 준비 통화로서의 첫걸음을 의미하는 IMF SDR 편입(10/1일부터 적용)을 주시할 필요. SDR(특별인출권)은 시장에 유통되는 화폐가 아니라 여러 준비 통화 바스켓을 통해 종합적인 가치를 산출하는 구조. 아시아 최초로 위안화 환율이 약 11% 비중으로 IMF SDR에 편입. 즉 SDR은 ①가상의 화폐 ②달러, 금 다음인 제3의 화폐 ③담보부 채권 등의 성격을 가지고 있음. 중국 위안화의 SDR 편입에 따른 일말의 변동들을 염두 할 필요

- 첫째, 금리 자유화의 일환 → 중국의 금리 자유화의 중장기 로드맵으로 이해

지난 01년 중국의 WTO 가입 이후, 중국의 시장 개방은 순차적으로 진행. 이번 위안화 SDR 편입 역시 향후 금리 자유화의 일환. 따라서 중장기 흐름에서 중국의 위안화 환율이 완전 변동환율제로 가는 하나의 과정

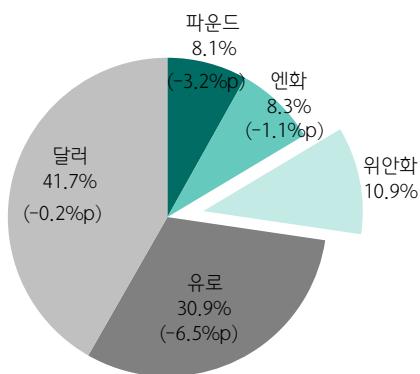
- 둘째, 변동성 확대 → 단기적으로 변동성 확대 불가피

SDR 편입으로 변동환율제와 자본규제 완화, 금융시장 자유화 등 위안화 개혁 속도 빨라질 것. 자본유출 부담은 위안화 약세 유인으로, SDR 가중치 비율에 비해 낮은 외환보유액 비중은 위안화 강세 유인으로 작용. 즉 단기적으로 변동성 확대 불가피

- 셋째, 아시아 통화 옥석 가리기 → 아시아 통화 영향력 상승

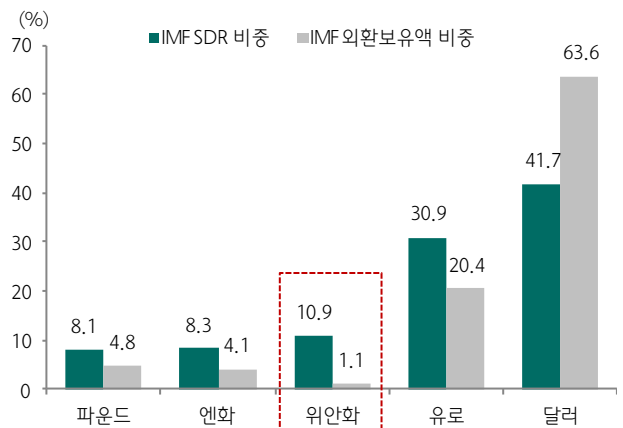
위안화 위상 제고를 위한 중국 정부의 노력을 감안하면 주변국 통화들에 대한 영향은 점차 확대. 특히 일편적이던 지난해와 다르게 올해 들면서 아시아 통화들과 위안화 환율간의 상관관계가 상이한 모습을 보인다는 점을 염두하며 개별 통화를 접근

그림 1. 위안화 편입 전후로 SDR 바스켓 주요 통화 비중 변화



주: 괄호는 편입 이전과의 변동. 5년마다 비중 산출
자료: IMF, 하나금융투자

그림 2. SDR 가중치에 비해 위안화 외환보유액 비중은 낮아



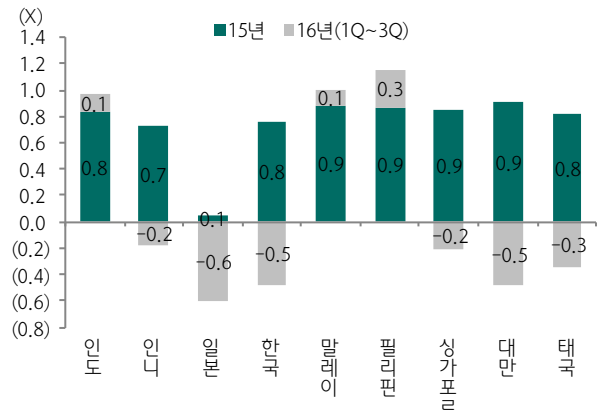
자료: IMF, Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 위안화 위상 제고로 아시아 통화 영향력 높아져



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 위안화와 주요 아시아 통화들간의 상관관계 염두



자료: Bloomberg, 하나금융투자

금주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
일본 3분기 단칸 대형 제조업지수	10/3	08:50	기준=0	★★	7	6
일본 9월 Nikkei PMI 제조업지수 F		09:30	기준=50	★★	--	50.3
유로존 9월 Markit PMI 제조업지수 F		17:00	기준=50	★★	--	52.6
미국 9월 Markit PMI 제조업지수 F		22:45	기준=50	★★	--	51.4
미국 8월 건설지출		23:00	%, MoM	★★	0.4	0.0
미국 9월 ISM 제조업지수		23:00	기준=50	★★★	50.2	49.4
한국 8월 경상수지	10/4	08:00	십억달러	★★	--	8.71
일본 9월 소비자기대지수		14:00	기준=50	★★	--	42.0
유로존 8월 생산자물가지수		18:00	%, MoM	★★	--	0.1
한국 9월 소비자물가지수/근원 소비자물가지수	10/5	08:00	%, YoY	★★	0.9/--	0.4/1.1
일본 9월 Nikkei PMI 서비스업지수		09:30	기준=50	★★	--	49.6
중국 9월 Caixin PMI 제조업지수		10:45	기준=50	★★	--	52.1
유로존 9월 Markit PMI 서비스업지수 F		17:00	기준=50	★★	52.1	52.1
영국 9월 Markit PMI 서비스업지수		17:30	기준=50	★★	--	52.9
유로존 8월 소매판매		18:00	%, MoM	★★	--	1.1
미국 9월 ADP 취업자수 변동		21:15	천명	★★	163	177
미국 9월 Markit PMI 서비스업지수 F		22:45	기준=50	★★	--	51.0
미국 9월 ISM 서비스업지수		23:00	기준=50	★★	53.0	51.4
미국 8월 내구재주문/자본재주문 F		23:00	%, MoM	★★	--/--	4.4/1.5
일본 8월 실질 임금총액	10/7	09:00	%, YoY	★★	--	1.8
일본 8월 선행지수/동행지수 P		14:00	기준=100	★★	--/--	100.0/112.1
영국 9월 할리팩스 주택가격지수		16:30	%, MoM	★★★	--	-0.2
영국 8월 광공업생산		17:30	%, MoM	★★	--	0.1
미국 9월 비농업부문 고용자수 변동		21:30	천명	★★★	175	151
미국 9월 실업률		21:30	%	★★	4.9	4.9
미국 9월 시간당 평균임금		21:30	%, MoM	★★★	0.2	0.1
미국 8월 도매재고 F		23:00	%, MoM	★★	--	0.0
영국 9월 NIESR 예상 GDP		23:00	%, YoY	★★	--	0.3
중국 9월 Caixin PMI 서비스업지수	10/8	10:45	기준=50	★★	--	52.1

주 : 1) 국내지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나금융투자

주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미국 찰스 에반스 시카고 연은행재 연설	10/5	09:40	★★	올해 FOMC 비투표권자. 미국 경기 및 통화정책 스탠스
영국 보수당 전당대회 테레사 메이 총리 연설		19:30	★★★	EU 탈퇴 절차 및 자유이동·단일시장 접근에 대한 입장
9월 ECB 통화정책회의 의사록 발표	10/6	20:30	★★	유럽 경기판단 및 추가 완화조치에 대한 입장
미국 로레타 메스터 클리브랜드 연은행재 연설	10/8	01:45	★★	9월 FOMC 금리동결 반대. 인상속도에 대한 입장 주목
미국 라엘 브레이너드 연준이사 IMF 패널 토론		05:15	★★	글로벌 성장 촉진 위한 무역 활성화 방안 모색

주 : 날짜와 시간은 한국기준

자료: 하나금융투자