



2017년 11월 3일 | Global Asset Research

시황저격

주식시황/파생 김용구 02-3771-7526 RA 김민수 02-3771-7735

다음주(11/6~10) 전략: 2018년 포트폴리오 사전포석

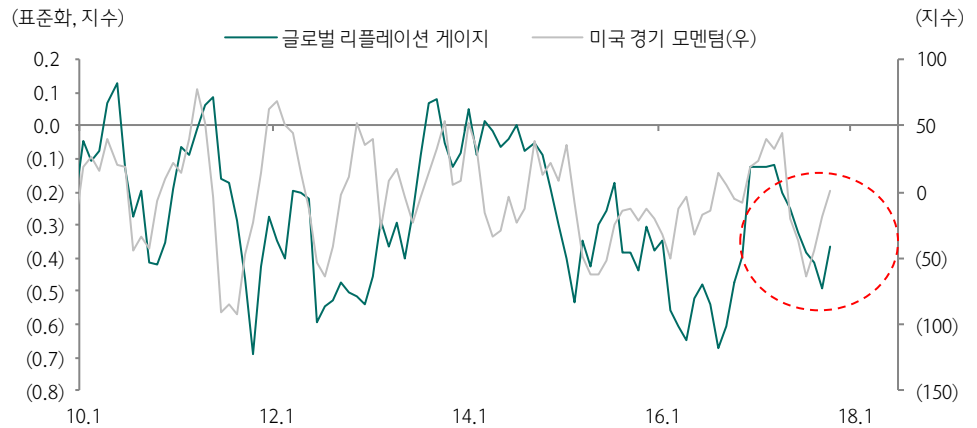
Market Preview

■ 다음주 전망: KOSPI 2,520 ~ 2,570pt

- 다음주 시장은 KOSPI 2,550pt선 안착을 테스트하는 중립수준의 주가흐름 전개를 예상. 월말/월초 국내외 매크로 지표 호조와 3Q 실적변수에 대한 계속된 긍정론은 시장 투자가 투심 제고로 연결. 이는 개별주 알파 트레이딩 시도에 집중됐던 시장 포커스의 경기민감 대형 가치주로의 재이동을 자극하는 한편, 인덱스 베타 플레이 부활과 함께 전인미답의 지수 2,500pt선 안착의 촉매로 작용. 열린 실각과 매파 인사 지명에 대한 시장의 짙어진 우려는 중도성향의 제품 파월 현 연준이사 지명 기대와 함께 열린 안도감으로 변모. 다만, 이제 기정사실화 수순으로 접어든 12월 Fed 금리인상 (CME FedWatch 추정 12월 금리인상 확률은 96.7%)에 대한 시장 내부의 사전적 경계감은 그간 지리멸렬한 행보를 반복했던 달러화의 강세전환과 함께 EM 및 국내증시 외국인 수급환경의 부정요인으로 기능할 소지가 다분. 실제 매수 일변도의 외국인 현물 수급과는 달리, 선물 수급환경은 숨 고르기격 매도선회 기류가 완연. 이는 11월 옵션만기(9일)주 간 중립이하 수급구도 형성을 암시하는 대목으로 평가 가능
- 시장의 일회일비를 쫓기보단 투자 시계(視界)를 확장시켜 다음 변화의 길목을 선점하는 것이 절실한 시점. 2018년 포트폴리오 전략 사전포석 차원에서선 분수효과와 낙수효과와 현실화 가능성을 주목할 필요. 최근 미국 매크로 환경은 순환적 회복단계를 넘어 구조적 선순환 사이클 진입을 타진하는 양상. 연내 추가 1회, 2018년 추가 3회 금리인상을 암시했던 연준이었으나, 경기 지표 개선 방향과 그 궤를 같이하는(data dependent) 신중하고도 완만한 속도의 정책기조는 불변. 즉, 완만한 경기회복과 낮은 인플레이 압력, 여전한 저금리 환경이 지속된다는 의미. 다분히 골디락스(Goldilocks)에 가까운 2018년 미국 매크로 환경은 주요 선진경제를 향해선 분수효과로, 신흥 공업국을 향해선 낙수효과로 확산 발현될 공산이 큰데, 이는 국내외 증시 내 분수효과에 기반한 미국주도 Core 섹터에 대한 상승 모멘텀 차별화 결집 시도와 함께 시장 내 대표적 소외진영을 향한 낙수효과에 연유한 키 높이 맞추기격 Bottom-fishing 가능성으로 구체화될 것으로 판단
- 궁금한 점은 2018년을 겨냥한 포트폴리오 전략대안 판단. 최근 일련의 장기금리 정체와 일드커브(장단기 금리 스프레드) 플레트닝에 현상에도 불구하고, 글로벌 매크로 환경의 추세적 확장과 리플레이션 트레이딩 기류 부활에 대한 신뢰는 유효. 시장 수급환경 숨 고르기 전환을 미국 주도 매크로 모멘텀의 분수효과 및 낙수효과에 기반한 2018년 포트폴리오 사전포석 확보의 호기로 활용할 필요. 분수효과에 기반한 전략대안은, IT/금융/바이오(헬스케어), 낙수효과에 근거한 포트폴리오 투자대안은 기계/(해외)건설/KOSDAQ을 위시한 중소형 성장주 옥석 가리기가 될 것. 1) 시장 일각의 우려에도 불구하고, 매크로와 실적 펀더멘탈 측면의 대장주 IT 위상은 견고. 반도체에 집중됐던 상승 모멘텀의 S/W 등으로의 확산 가능성을 염두에 둘 필요. 2) 시장금리 상승 논리에 근거했던 은행주 독주현상은 일련의 업황 펀더멘탈 개선세를 반영하며 증권과 생보 등으로 추동력 확산시도로 변모할 것. 3) 바이오/헬스케어에 부여됐던 시장 내 구조적 성장주로서의 프리미엄 밸류에이션 복원 시도는 2018에도 추세적으로 전개될 전망. 4) 미국 설비투자 슈퍼 사이클 진입에 따른 기계업종의 환골탈태 가능성. 5) 해외 건설수주 모멘텀 부활에 따른 건설주 팔목상대 필요성. 6) 글로벌 Size Rotation Trading 기류 확산에 따른 KOSDAQ/중소형 성장주 시장의 낙폭만회 시도가 이에 해당하는 전략대안

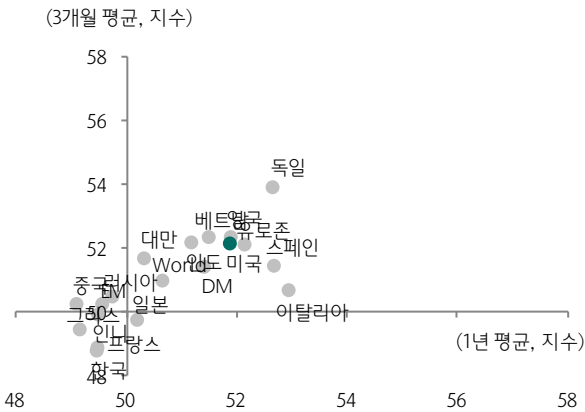
2018년 글로벌 매크로 환경은 완만한 경기회복 속, 낮은 물가압력과 여전히 확장적인 유동성 환경이 펼쳐지는 다분히 Goldilocks에 가까운 호황국면이 전개될 전망이다

그림 1. 글로벌 리플레이션 게이지와 미국 경기 모멘텀



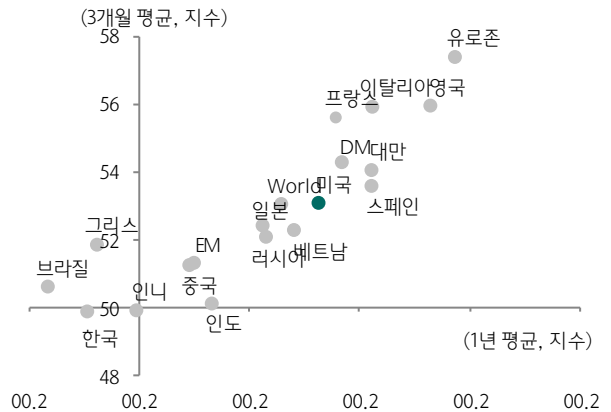
주: 글로벌 리플레이션 게이지는 국제유가/무역가중 달러/미 국채금리 등을 표준화해 산출, 미국 경기 모멘텀은 씨티 경제 서프라이즈 지수
자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

그림 2. 2016년 9월 기준 주요국 Markit 제조업 PMI 산포도



자료: Bloomberg, 하나금융투자

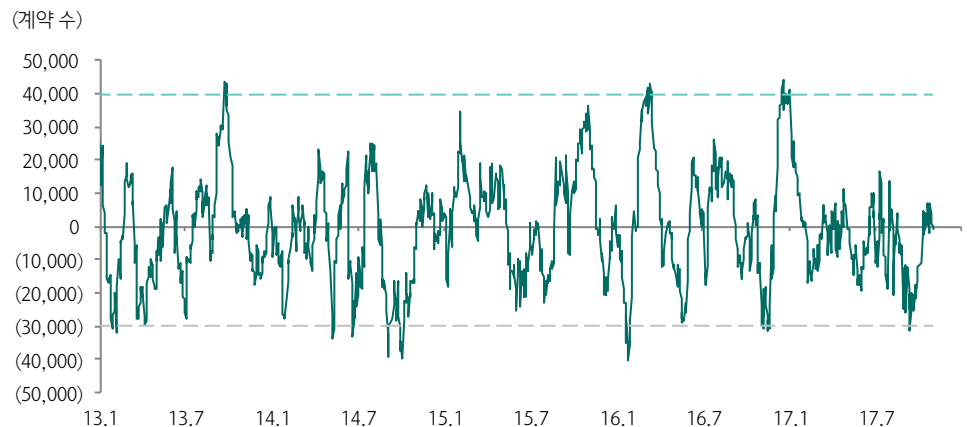
그림 3. 2017년 9월 현재 주요국 Markit 제조업 PMI 산포도



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 외국인 선물 20일 누적 순매수 계약 수 추이

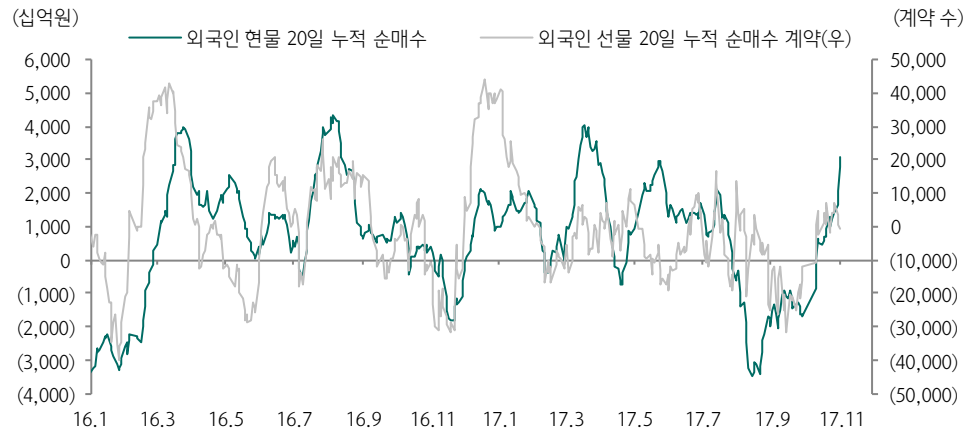
통상 외국인 선물 20일 누적 순매수 계약수 추세는 -3만 ~ +4만 계약 밴드를 순환.
외국인 선물 매도선회 현상은 중립이하의 11월 옵션만기주 수급환경 형성 가능성을 암시하는 명징한 부정요인



자료: KRX, 하나금융투자

중립이하의 외국인 선물 수급은 현
물 수급환경의 숨 고르기 기류 변화
가능성을 암시

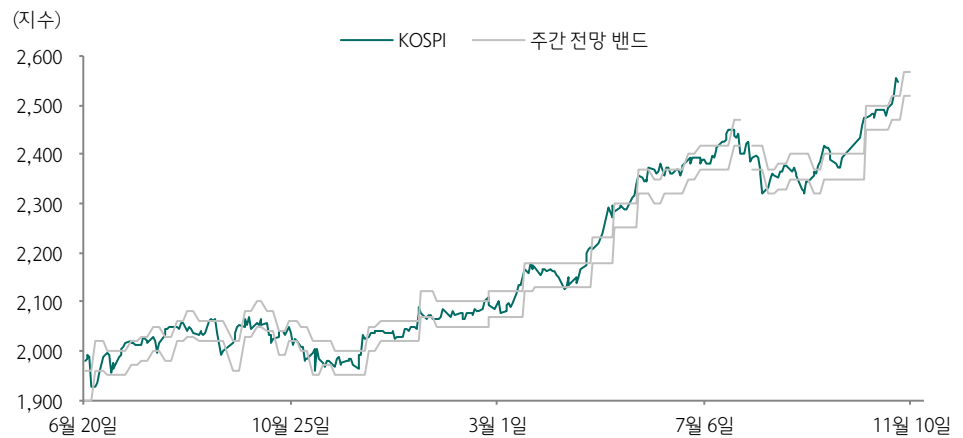
그림 5. 외국인 현물 및 선물 20일 누적 순매수 추이



자료: KRX, 하나금융투자

차주 KOSPI 2,550pt선 안착 시도 전
개 예상

그림 6. 다음주 KOSPI 전망: 2,520 ~ 2,570pt

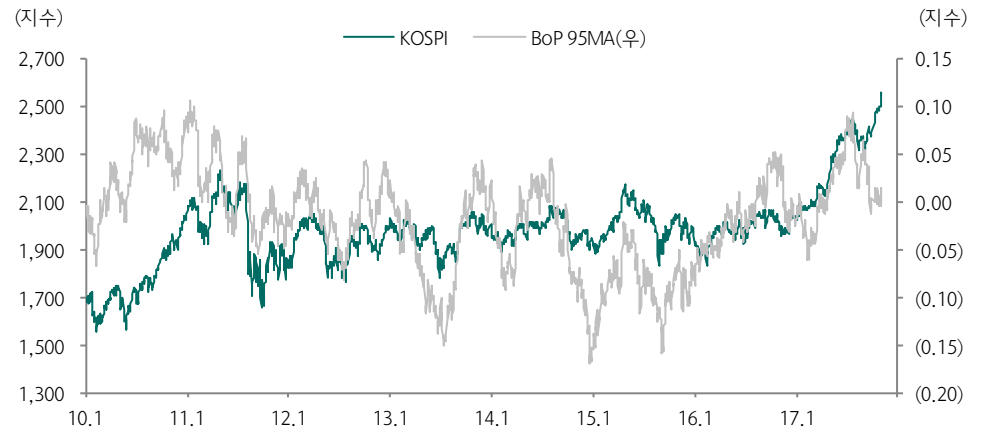


자료: Dataguide, 하나금융투자

Portfolio & Trading Idea

시장 매기 및 상승 모멘텀을 지시하는 KOSPI BoP(중기 95MA)는 숨고르기 기간을 활용한 상승 모멘텀 보강 시도 전개 가능성을 암시

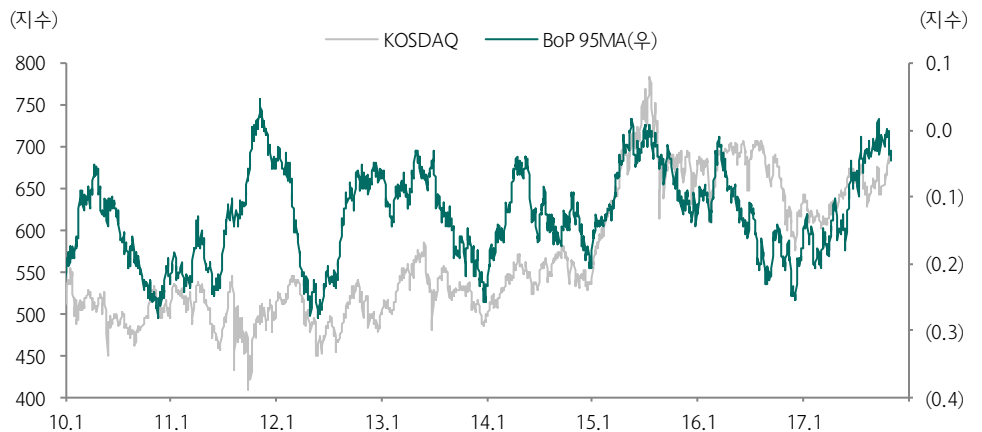
그림 1. KOSPI(일봉)와 Balance of Market Power Indicator(중기: 95MA)



주: KOSPI 일간 시가/고가/저가/종가를 바탕으로 산출. 자료: Dataguide, 하나금융투자

시장 매기 및 상승 모멘텀을 지시하는 KOSDAQ BoP(중기 95MA)는 마디 지수대인 700pt선에 다가섬에 따라 강한 심리적 저항에 직면하는 모습

그림 2. KOSDAQ(일봉)와 Balance of Market Power Indicator(중기: 95MA)

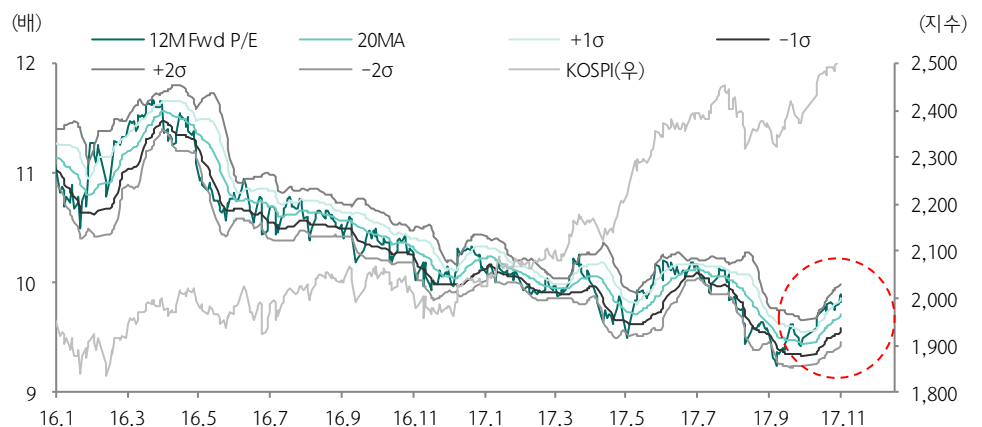


주: KOSPI 일간 시가/고가/저가/종가를 바탕으로 산출. 자료: Dataguide, 하나금융투자

KOSPI 12개월 선행 PER과 볼린저 밴드를 응용한 마켓 타이밍 모델은 최근 시장이 단기 상단저항권에 위치하고 있음을 지시.

밸류에이션 추세의 본격 확장추세 전환을 위해선 국내의 매크로 환경과 중시 실적 펀더멘탈 변수에 대한 긍정론이 보강될 필요

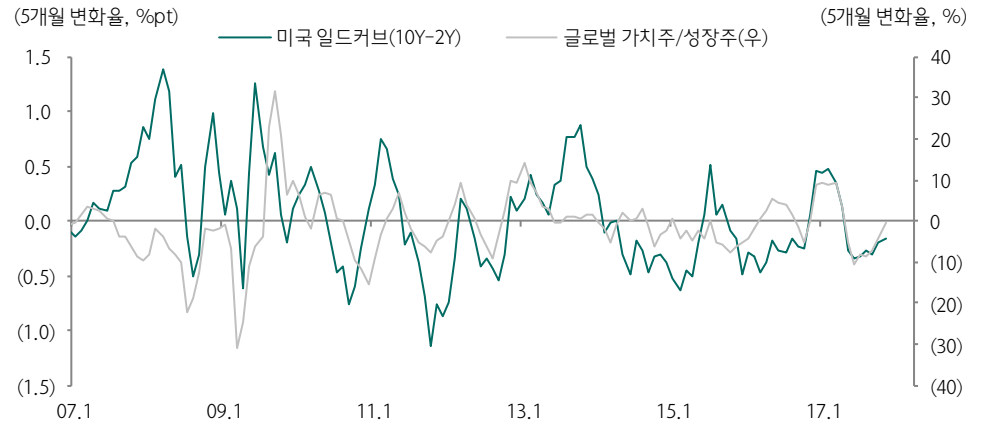
그림 3. Hana Market Timing Model



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

정체일로였던 장단기 금리 스프레드 상승전환 기대는 글로벌 중시 초점의 경기민감 가치주 진영으로의 재이동 가능성을 시사

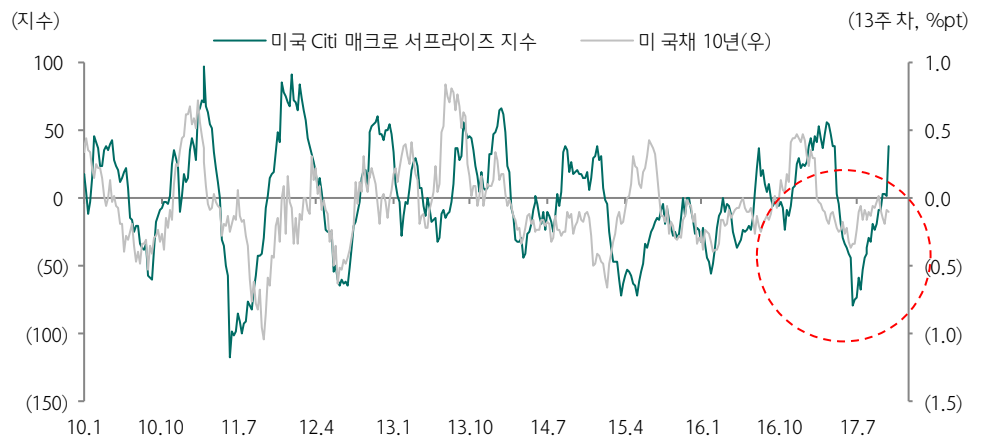
그림 4. 미국 일드커브와 글로벌 가치주/성장주 상대주가



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

연준 통화정책 조기 정상화 및 차기 연준의장 인선 관련 경계감을 반영하며 반락전환했던 미국 장기금리는 매크로 낙관론이 부활하며 추세반전 가능성을 모색하는 모습

그림 5. 미국 경기 모멘텀과 국채 10년 금리



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

한국 장단기 금리 스프레드의 하락으로 말미암아, 그간 핵심 주도주보단 단기 재료변화에 따라 일희일비를 반복하는 방향성 없는 시장흐름이 전개.

단, 글로벌 경기 모멘텀의 분수효과/낙수효과에 기반한 차별화 및 확산가능성 염두에 둘 경우, 시장 매기는 재차 경기민감 대형 가치주/수출주 진영으로 이동할 것으로 판단

그림 6. 한국 일드커브와 한국 가치주/성장주 상대주가



자료: Thomson Reuters, 하나금융투자

Macro Preview

금주 주요 이벤트 및 관련 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관련 포인트
BOJ 구로다 총재 연설	11/6	10:00	★★	아베총리 집권에 따라 완화적인 통화정책 지속 가능성
미 더들리 뉴욕연은 총재 연설	11/7	02:00	★★	금융위기 이후 미국 경기 회복세 판단
한국 10월 금통위 의사록	--	--	★★	11월 금통위에서의 기준금리 인상 가능성
한미 정상회담	11/7-8	--	★★★	사드배치 문제 및 북한 이슈, FTA 재협상 등 논의
미 켈스 연준이사 연설	11/8	02:35	★★	향후 연준 통화정책 방향성 및 금융규제 관련 스탠스
미중 정상회담	11/8-10	--	★★★	시진핑 2기 공고화된 이후 미국과의 관계 형성 주목
BOJ 10월 금정위 요약본	11/9	08:50	★★	일본 경기 및 인플레이 관련 판단

주 : 날짜와 시간은 한국기준

자료: 하나금융투자

금주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
일본 10월 Nikkei PMI 서비스업지수	11/6	09:30	기준=50	★★	--	51.0
독일 9월 공장수주		16:00	%, MoM	★★	--	3.6
유로존 10월 Markit PMI 서비스업지수 F		18:00	기준=50	★★	--	54.9
유로존 11월 섀프스 투자자기대지수		18:30	기준=0	★★	--	29.7
유로존 9월 생산자물가지수		19:00	%, MoM	★★	--	0.3
일본 9월 실질 임금총액	11/7	09:00	%, YoY	★★	--	0.7
중국 10월 외환보유고		--	십억달러	★★	3118.0	3108.5
독일 9월 산업생산		16:00	%, MoM	★★	--	2.6
영국 10월 할리팩스 주택가격		17:30	%, MoM	★★	--	0.8
유로존 9월 소매판매		19:00	%, MoM	★★	--	-0.5
일본 9월 선행지수/동행지수 P	11/8	14:00	기준=100	★★	106.6/115.9	107.2/117.7
중국 10월 수출/입		--	%, YoY	★★★	7.0/17.5	8.1/18.6
일본 9월 핵심기계수주	11/9	08:50	%, YoY	★★	2.5	4.4
영국 10월 RICS 주택가격지수		09:01	%	★★	--	6
중국 10월 소비자물가지수		10:30	%, YoY	★★	1.7	1.6
중국 10월 생산자물가지수		10:30	%, YoY	★★	6.6	6.9
독일 9월 수출/입		16:00	%, MoM	★★	--/--	2.9/1.1
영국 9월 광공업생산		18:30	%, MoM	★★	--	0.2
영국 10월 NIESR 예상 GDP		22:00	%, QoQ	★★	--	0.4l
미국 9월 도매재고	11/10	00:00	%, MoM	★★	--	0.3
미국 11월 미시건대 소비자기대지수 P	11/11	00:00	기준=100	★★★	100.0	100.7

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

자료: Bloomberg, 하나금융투자