2018년 1월 29일 | Monthly

KIWOOM
2월 경제 및 증시전망

상승 탄력 다소 둔화될 듯

1월 주식시장은 수출 호조 및 외국인 순매수에 힘입어 KOSPI 사상 최고치를 경신. 업종별로는 산업재와 소재, 그리고 건강관리 업종의 상승 탄력이 돋보였음. 특히 시중자금의 증시 유입과 정책 기대감에 힘입어 KOSDAQ 지수는 14% 이상 상승.

2월 주식시장은 상승 흐름은 유지되나, 탄력은 1월에 비해 약화될 전망. 수출 호조가 지속되는 것은 증시 상승 요인으로 작용할 것이나, 애널리스트 이익전망의 하향 조정 및 파월 미 연준의장 청문회 등 불확실성을 높이는 요인도 많기 때문. 따라서 2월 KOSPI 지수는 2,480~2,670pt band에서 변동할 것으로 예상되나, KOSDAQ 시장은 정책 기대감에 힘입어 상대적인 강세 흐름이 이어질 전망.

| 키움증권 리서치센터
투자전략팀

| Strategist/Economist 홍춘욱
02) 3787-4964
chunukhong@kiwoom.com

| Economist/FICC Strategist 김유미
02) 3787-5161
helloym@kiwoom.com

| Strategist/Market 서상영
02) 3787-5241
ehdwl@kiwoom.com

| Quant Strategist 이상욱
02) 3787-5298
sw.lee@kiwoom.com

| Commodity Analyst 안예하
02) 3787-5157
yhahn@kiwoom.com

목차

Ⅰ. 2월 투자전략 4

1월 증시 회고: KOSPI, 사상 최고치 경신 4

2월 증시: 상승 탄력 둔화될 듯 5

Ⅱ. 경기동향 점검 6

미국 물가, 얼마나 오를까? 6

물가를 '경기민감 부문'과 '경기중립 부문'으로 나눠보면? 7

미국 실질임금, 왜 안 오를까? 10

2018년 중 제한적인 인플레 가능성 높아 13

Ⅲ. 상품시장 동향 14

1월 상품시장, 달러 약세와 함께 강세 14

2월 원유시장, 제한적 강세 예상 15

Ⅳ. 실적점검 및 전망 16

영업이익 전망치 하향 조정 발생 16

이익 전망의 반전이 필요한 시점 17

Ⅴ. 스타일 Model Portfolio 18

'이익 모멘텀' 스타일에 주목 18

Ⅵ. Kiwoom Research Calendar 24

Compliance Notice

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물입니다. 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사, 배포, 전송, 변형, 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용할 수 없습니다.

KIWOOM 2월 경제 및 증시전망

상승 탄력 다소 둔화될 듯

미국 금리 급등세, 이어질까?

최근 미국 10년 만기 국채금리는 2.6%선까지 상승. 금리상승은 경기지표의 호전이 이어지는 가운데 국제유가 상승 영향으로 인플레 기대까지 부각되었기 때문.

그러나 당사는 2018년 미국 물가가 제한적인 상승에 그칠 것으로 예상. 경기호전 영향으로 '경기민감' 부문 물가는 상승 흐름을 탈 가능성이 높으나, 구조적인 요인이 인플레의 상단을 제약할 것으로 판단하기 때문. 여기서 구조적 요인이란 베이비 붐 세대의 은퇴 지연 및 고학력 여성의 경제활동 참가율 저하 경향을 의미함. 이상의 두 요인 모두 경제 전반의 실질임금 상승 탄력을 제약할 가능성이 높으며, 실제로 미국 단위노동비용은 2분기 연속 마이너스 흐름을 보이고 있음. 이처럼 인건비 부담이 둔화될 때 기업들이 제품가격을 인상할 동기가 약화되며, 이는 결국 경제 전반의 인플레 압력을 낮추는 요인으로 작용할 가능성이 높음.

필수소비재·금융 업종, 이익 전망 개선

지난 한 달 동안 KOSPI 200 지수는 3.3% 상승한 반면, 영업이익 전망치(12M Forward 기준)는 1.41% 하향 조정되어 Valuation 매력은 다소 떨어진 상황. 업종별로는 필수소비재(-9.47%), 경기관련소비재(-4.07%), 유틸리티(-4.06%)가 부진했음. 반면, 건강관리(+2.72%), 금융(+1.30%) 업종 이익 추정치는 상향세 지속. 4분기 실적 발표 시즌이 부진했던 것이 2018년 이익전망의 하향 조정으로 연결된 것으로 추정.

2월 증시, 상승 탄력 다소 둔화될 듯

이상의 거시 및 Valuation 여건을 감안할 때, 2월 증시는 1월에 비해 상승 탄력이 다소 둔화될 전망. 수출 호조가 지속되는 것은 증시 상승 요인으로 작용할 것이나, 애널리스트 이익전망의 하향 조정 및 파월 미 연준의장 청문회 등의 요인은 증시의 불확실성을 높일 것으로 판단되기 때문. 따라서 2월 KOSPI 지수는 2,480~2,670pt band에서 변동할 것으로 예상되나, KOSDAQ 시장은 정책기대감에 힘입어 상대적인 강세 흐름이 이어질 전망.

투자전략

Strategist/Economist 홍춘욱
02)3787-4964
chunkhong@kiwoom.com

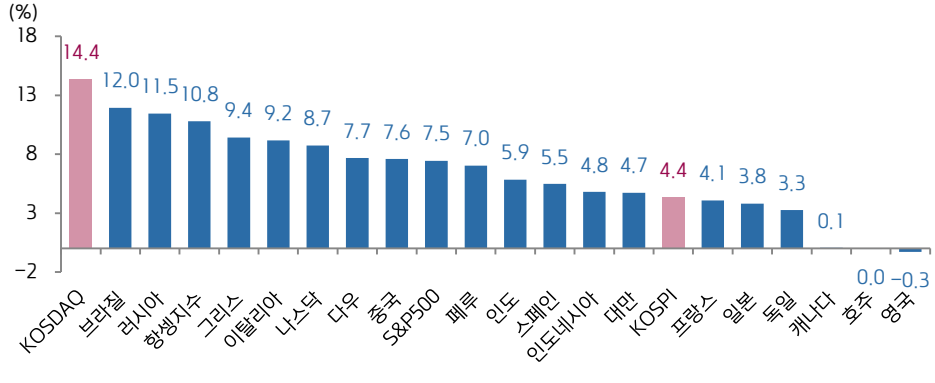
1월 증시 회고: KOSPI, 사상 최고치 경신

KOSDAQ 지수 14.4% 상승

1월 글로벌 증시는 동반 랠리를 보였다. 미국 달러의 약세, 그리고 상품가격의 강세가 이어지는 가운데 한국과 브라질, 러시아, 중국 등 이머징 국가의 상승 탄력이 돋보였다. 특히 1월 19일 미국 연방정부 셧다운이 단행되기는 했지만, 이내 의회의 합의로 해소된 것이 글로벌 증시의 상승 탄력을 강화시킨 요인으로 작용했다.

한편 1월 한국 증시는 상승 흐름이 재개되었다. 12월 수출이 조업일수 감소에도 불구하고 견조한 증가세(전년 동기대비 8.9%, 조업일수 기준 18.6% 증가)를 유지하고 외국인 투자자의 대규모 주식 순매수가 가세하며 KOSPI는 사상 최고치를 경신하는 강세 흐름을 보였다. KOSDAQ 시장은 개인자금의 증시 유입이 본격화되고 정부의 시장활성화 대책이 투자 심리를 개선시켜, 두 자리 수의 강한 상승세를 지속했다. 특히 건강관리 업종의 이익전망이 가파르게 개선된 것도 KOSDAQ 시장의 강세를 강화시킨 요인으로 작용했다(1월 26일 기준: KOSPI +4.4%, KOSDAQ +14.4%).

1월 글로벌 증시 등락(1~26일 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2월 증시: 상승 탄력 둔화될 듯

KOSPI: 2,480~2,670pt Band 예상

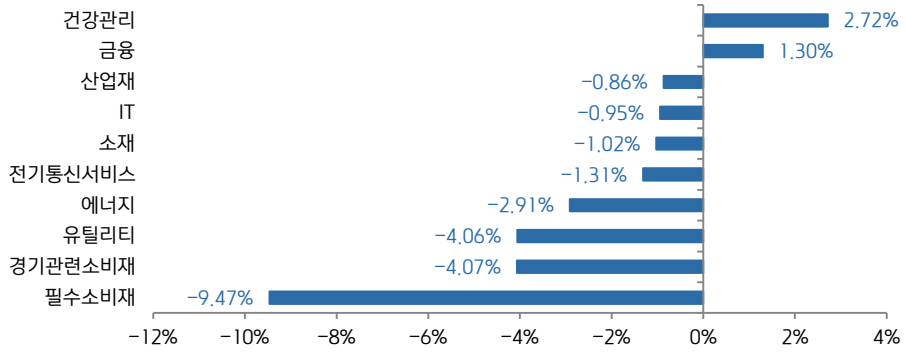
2월 주식시장은 상승 흐름이 지속될 것으로 기대되나, 탄력은 1월에 비해 다소 둔화될 전망이다. 관세청이 발표한 1월 1~20일 수출은 전년 같은 기간에 비해 9.2% 증가했는데, 조업일수를 감안하면 12.7% 늘어났다. 환율 급락에도 불구하고 수출이 두 자리 수의 증가세를 이어가는 것은 주식시장의 상승 흐름을 지속시키는 원동력이 될 전망이다.

그러나 두 가지 위험 요인이 존재하는 것 역시 사실이다. 첫째, 애널리스트들의 이익전망 하향 조정이 본격화되고 있다. 최근 1개월 동안 KOSPI200 기업의 영업이익 전망(12M Forward 기준)이 큰 폭 하향 조정되고, 특히 정보통신 및 산업재 등 그간 이익성장을 주도했던 업종의 이익전망이 악화된 것은 부정적 영향을 미칠 요인이다.

둘째, 2월 중순으로 예정된 신임 연준의장 파월의 의회 증언에 대한 부담이 크다. 최근 국제유가 상승으로 인플레 기대가 높아지고 미국 시장 장기금리가 상승하고 있기 때문이다. 만에 하나 '매파적' 태도를 보일 경우에는 글로벌 금융시장의 변동성을 높일 것으로 우려된다.

따라서 2월 KOSPI 지수는 2,480~2,670pt band에서 변동할 것으로 예상되며, KOSDAQ 시장은 정책 기대감에 힘입어 상대적인 강세 흐름이 이어질 전망이다.

KOSPI200 업종별 영업이익 전망치 1개월 변화율



자료: QuantiWise, 키움증권 리서치센터

경기동향 점검

Strategist/Economist 홍춘욱
02)3787-4964
chunkhong@kiwoom.com

미국 물가, 얼마나 오를까?

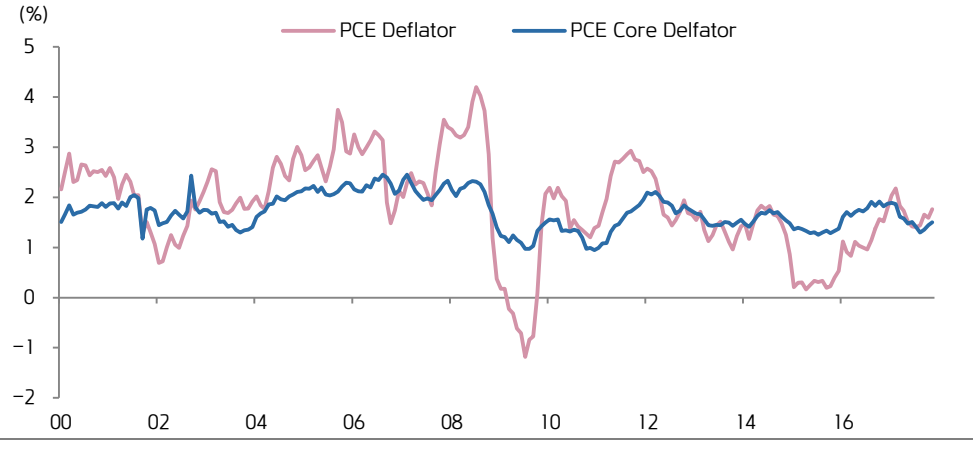
미 국채금리(10 년), 2.5%선 근접

2017년 12월 미국 공급관리자협회(ISM) 제조업지수가 59.7%를 기록할 정도로 경기여건이 좋은 데도 불구하고, 개인소비지출(이하 'PCE') 디플레이터 상승률은 연준의 목표수준(2%)을 크게 하회하고 있다. 2017년 11월 미국 PCE 디플레이터는 전년 같은 기간에 비해 1.76% 상승에 그쳤으며, 에너지와 식료품 등을 제외한 이른바 Core PCE 디플레이터 상승률은 1.5%에 불과하다. 특히 12월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 연준 멤버들은 2017년과 2018년 Core PCE 디플레이터 상승률이 각각 1.5%와 1.9%에 그칠 것이라고 전망했다.

경기가 회복되면 인플레 압력이 높아지는 게 일반적인데, 왜 물가가 오르지 않을까?

이에 대해 두 가지 의견이 존재한다. 첫째 의견은 '일시적' 현상이라는 것이다. 즉 최근의 인플레 압력 둔화는 미국의 헬스케어 개혁과 이에 따른 의료관련 서비스 물가 하락에 따른 일시적 현상이라고 본다. 둘째 의견은 '구조적' 요인에 더 무게를 두는 입장으로, 미국 노동시장의 구조 변화가 저물가 구조를 고착화시켰다고 주장한다. 이 두 견해에 대해 보다 자세히 살펴보자.

미국 개인소비지출(PCE) 디플레이터 상승률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

물가를 '경기민감 부문'과 '경기중립 부문'으로 나눠보면?

샌프란시스코 연은, 실업률 변화에 대한 민감도를 기준으로 물가를 분류

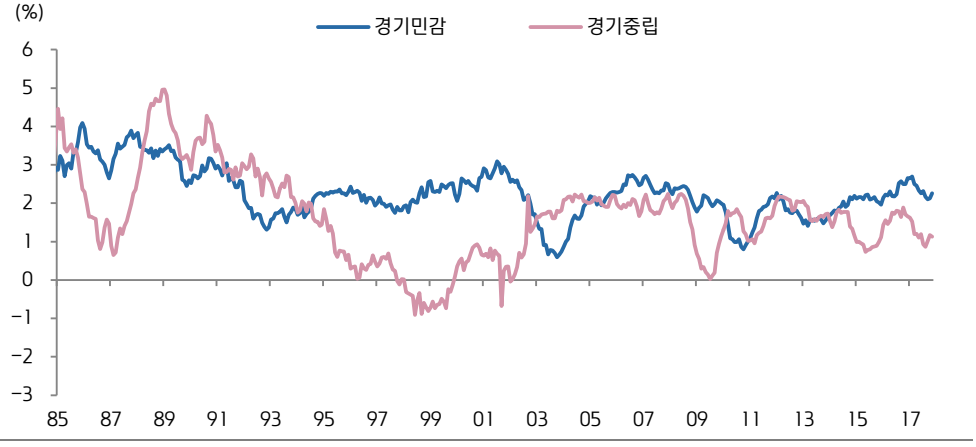
최근 미국 샌프란시스코 연방준비은행의 이코노미스트, Tim Mahedy와 Adam Shapiro는 "What's Down with Inflation?"는 제목의 보고서를 통해 흥미로운 주장을 펼친다. 이들은 2008년 대불황 이후의 인플레 압력 둔화가 어떤 요인에 의해 발생했는지 알아보기 위해, PCE 디플레이터를 크게 두 부문으로 분류했다.

첫째 부문은 '경기민감' 부문으로 주택 임대료와 레크리에이션, 외식, 그리고 일부 비내구재 등 PCE의 42%를 차지하는 제품들이 포함된다. '경기민감' 부문과 '경기중립' 부문으로 PCE를 구분하는 방법은 간단한데, 바로 실업률 변화에 대한 민감도였다.

반면, 실업률이 급격히 떨어지는 등 경기 여건이 개선되는 데도 별 다른 물가 변동이 없으면 '경기중립' 부문으로 분류된다. '경기중립' 부문은 전체의 58%를 차지하는데, 여기에는 헬스케어 서비스, 금융서비스, 의류, 교통 등의 제품군이 포함된다.

아래의 〈그림〉은 샌프란시스코 연은 이코노미스트들의 분류를 이용하여 만든 '경기민감' 및 '경기중립' 부문의 PCE 물가 상승률을 보여주는 데, 최근 물가 안정의 이유가 '경기중립' 부문의 물가 안정에 있음을 발견할 수 있다. '경기중립' 부문 물가가 과거에 비해 안정된 원인은 어디에 있을까?

경기민감 및 경기중립 부문 물가상승률 추이



자료: FRBSF Economic Letter, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

헬스케어 서비스가 '경기중립' 부문 물가 안정의 1등 공신

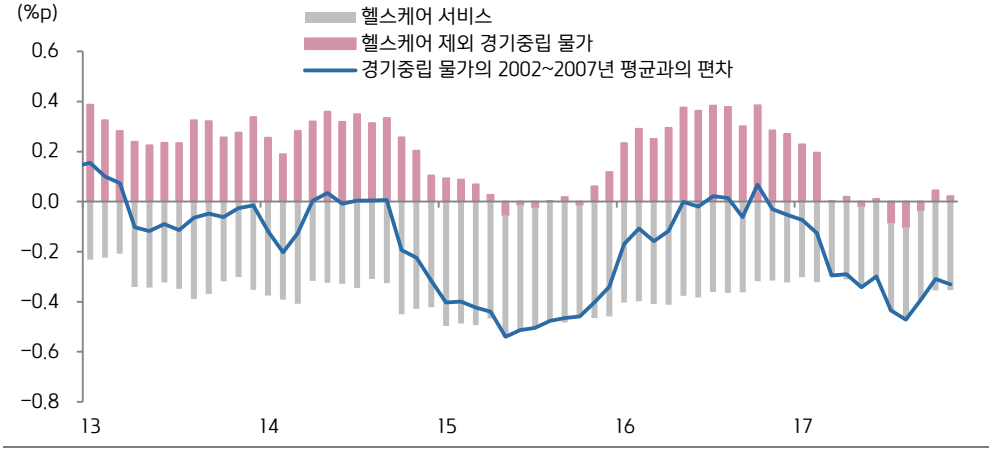
이에 대해 샌프란시스코 연은의 이코노미스트들은 헬스케어 서비스 물가의 안정에 초점을 맞춘다. 아래의 〈그림〉은 2013년 이후 '경기중립' 부문의 물가 기여도가 2002~2007년 평균(0.92%p)에 비해 떨어진 원인을 분해한 것이다. 회색 막대는 헬스케어 서비스 물가의 기여도를 과거 평균과 비교한 것으로, 2013년 이후 마이너스를 지속하고 있다. 반면 헬스케어를 제외한 '경기중립' 부문의 물가 기여도는 역사적인 평균을 오히려 상회하거나 비슷한 수준이다. 스마트폰 서비스 물가의 일시적인 하락 등을 제외하고 보면, 헬스케어 서비스 물가의 안정이 '경기중립' 부문 물가 기여도를 떨어뜨린 결정적인 요인임을 확인할 수 있다.

그럼 헬스케어 서비스 물가는 왜 낮아졌고, 또 언제까지 이 흐름이 지속될까?

이에 대해 샌프란시스코 연은의 이코노미스트들은 적어도 2018년까지는 헬스케어 서비스 물가의 안정이 지속될 것으로 예측한다. 2014년부터 효력을 발휘한 법, Affordable Care Act(ACA) 영향으로 병원과 의사에 대한 Medicare 지급 증가율이 둔화되기 시작했다고 지적한다. 특히 미국 Medicare 및 Medicaid 서비스 센터는 '2018년의 입원환자 Medicare 지급 방침'을 발표했는데, 2018년 인상률이 2.0%로 결정되어 2017년의 0.6%와 2016년의 0.9%에 비해 높은 수준으로 결정되었다.

따라서 2018년 '경기중립'물가는 전년에 비해서는 상승 폭이 확대되나, 여전히 전체 PCE 물가의 상승 탄력을 둔화시킬 가능성이 높은 것으로 판단된다. 단, 지속적인 안정 흐름이 약화되는 만큼 '경기민감' 물가의 상승 여부가 PCE 물가의 방향을 결정지을 것으로 판단된다.

'경기중립' 부문 물가 안정에 헬스케어 부문의 기여, 절대적



자료: FRBSF Economic Letter, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

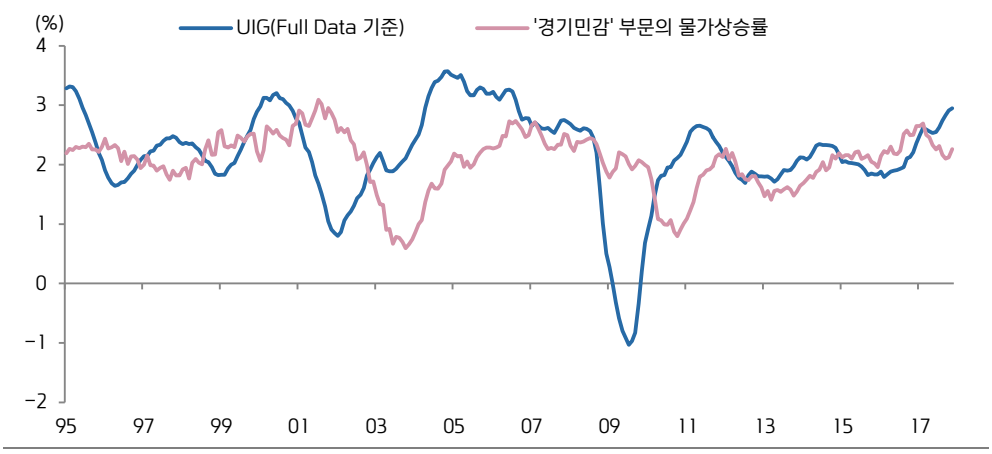
'경기민감' 부문 물가, 상승 압력 더 높아질 듯

지금까지의 내용을 종합해보면, 미국 물가가 안정된 이유는 '일시적인 헬스케어 서비스 가격 하락' 때문이라고 볼 수 있다. 그렇지만, 한 가지 의문이 제기된다. '경기민감' 부문의 물가는 앞으로 어떻게 움직일까?

이 대목에서 미국 뉴욕 연준이 개발한 '잠재적 물가 상승 압력(Underlying Inflation Gauge, 이하 'UIG')'에 관심을 기울일 필요가 있다. 간단하게 UIG에 대해 설명하자면, 물가 관련 지표뿐만 아니라 금융 및 실물경제 지표 등을 총 망라하여 '잠재적인 인플레 압력'을 측정하기 위해 만들어진 지표다. 참고로 물가관련 시계열 데이터는 223개, 그리고 거시 및 금융 시계열은 모두 346개를 취합하였다.

아래의 〈그림〉은 UIG와 '경기민감' 부문의 물가 상승률의 관계를 보여주는데, UIG의 강한 선행성을 쉽게 발견할 수 있다. UIG의 흐름 대로라면, 약 1년 동안은 '경기민감' 부문 주도의 물가 상승이 나타날 가능성이 높은 것으로 판단된다. 그러나 구조적 요인을 감안할 때 예전처럼 3~4% 수준까지 물가 상승이 나타나기는 힘들 전망이다. 왜 이런 전망을 내놓는지, 보다 자세히 살펴보자.

'Full Data 기준' UIG vs. '경기민감' 부문 물가 상승률



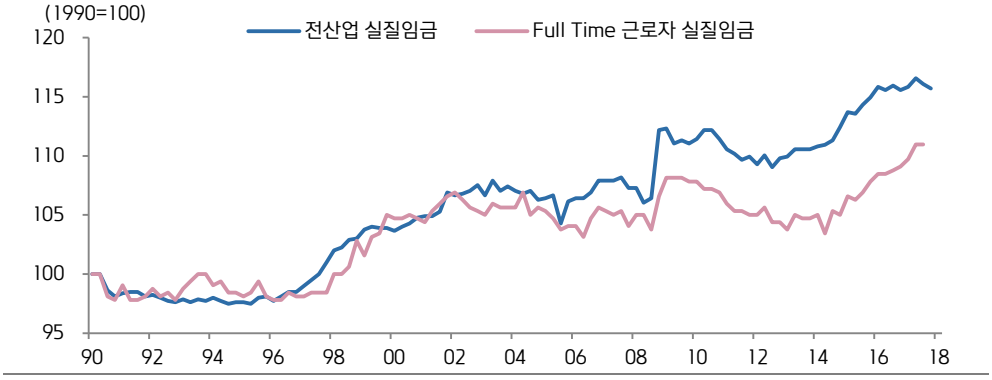
자료: FRB of New York., FRBSF Economic Letter, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 실질임금, 왜 안 오를까?

실질임금 상승률, 2 분기 연속 마이너스

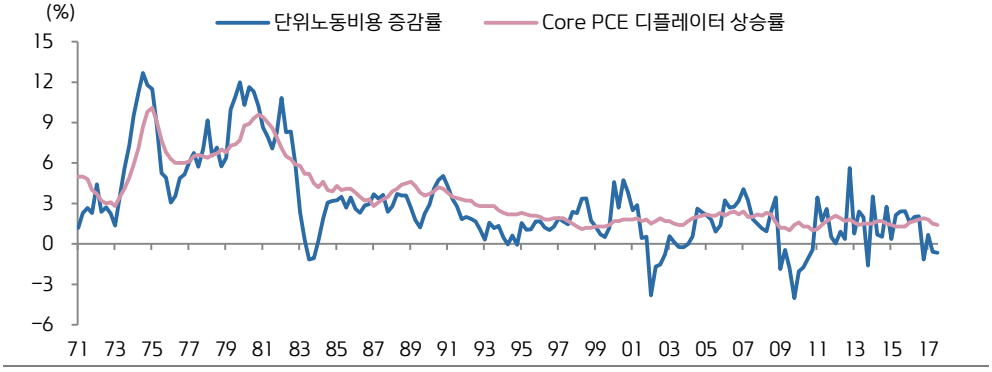
순환적 물가 상승 압력에도 불구하고 미국 물가 상승 탄력이 계속 강화될 것으로 보지 않는 이유는 실질임금 상승률이 2분기 연속 마이너스를 기록했기 때문이다. 생산성 개선이 이뤄지는 데 실질임금이 하락하면 단위노동비용이 하락해 기업의 마진이 증가한다. 그리고 마진이 충분한 상황에서 기업들이 제품 가격을 인상할 동기는 약해지기 마련이다.

미국 근로자 실질임금 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 근로자 단위노동비용과 Core PCE 디플레이터 상승률 추이

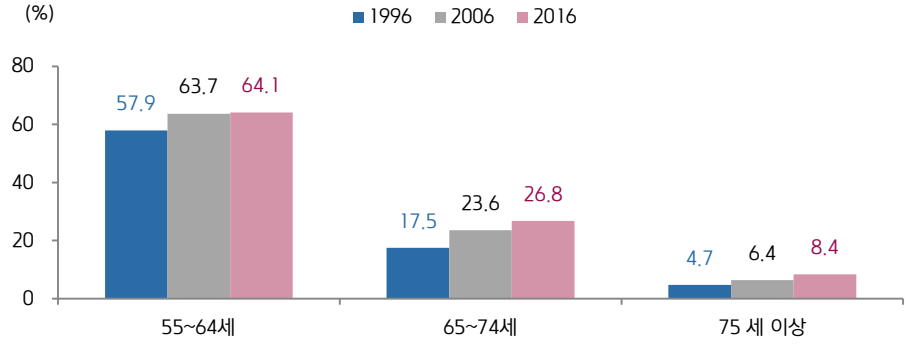


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

베이비 붐 세대의 은퇴연기, 가장 직접적인 실질임금 하락 요인

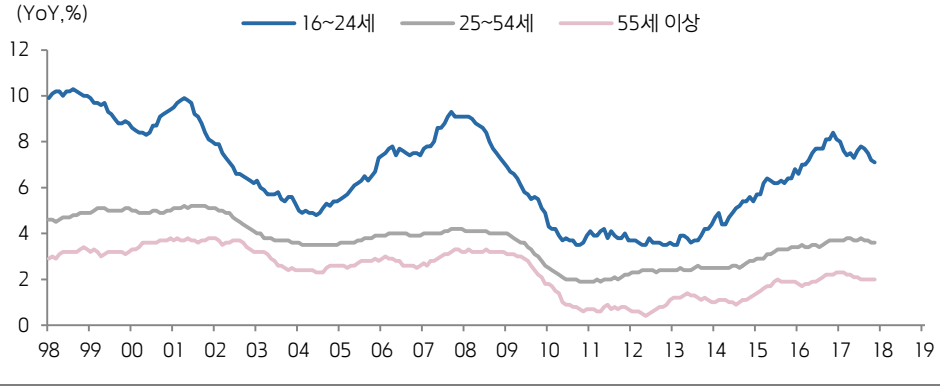
미국의 실질임금 정체 현상을 불러온 가장 직접적인 원인은 베이비 붐 세대의 은퇴가 지연되는 데 있다. 최근 발표한 미 노동부의 고용 전망("Employment Projections")에 따르면, 55~65세 인구 집단의 경제활동참가율은 1996년 57.9%에서 206년 64.1%로 뛰어 올랐다. 65~74세도 마찬가지다. 1996년 17.5%에서 2016년 26.8%로 상승했다. 이와 같은 베이비 붐 세대의 은퇴 지연은 경제 전체의 임금 상승을 억제하는 요인으로 작용하게 된다. 왜냐하면 55세 이상 노령층의 임금 상승률이 경제 전체의 평균을 하회하는 특성을 지니고 있기 때문이다.

미국 노인인구의 경제활동참가율 변화



자료: 미 노동부 "Employment Projections", 키움증권 리서치센터

미국 연령별 임금 상승률 추이



자료: 미 애틀란타 연은 "Wage Growth Tracker", 키움증권 리서치센터

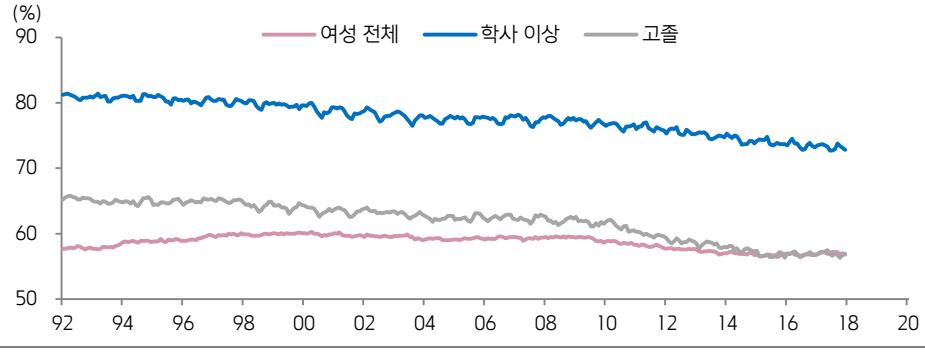
노령화 못지 않게 중요한 요인, 여성 경제활동참가율 하락

베이비 붐 세대의 은퇴 연기에 못지 않게 중요한 '실질임금 하락' 원인은 고학력 여성의 경제활동참가율 하락이다. 미국 전체 대학졸업자의 60%가 여성인 상황에서, 대졸 여성의 경제활동참가율은 지속적으로 하락 중이다. 2017년 말 미국 여성의 경제활동참가율은 1992년에 비해 단 1% 포인트 하락한 반면, 학사 이상 고학력 여성의 경제활동참가율은 8.2% 포인트 떨어졌다.

이게 왜 놀라운 일이냐 하면, 정보통신 혁명이 진행되는 동안 지속적으로 대졸 이상 학력을 가진 사람들의 임금이 가파르게 상승했기 때문이다. 지난 2009년 이후 대졸 학위 소지자들의 임금은 연 평균 2.85% 상승한 반면, 고졸 미만 학력 소비자의 임금은 2.24% 상승하는 데 그쳤다. 이 결과 학사 학위를 가진 24~34세 연령 여성 근로자 중위 연봉은 4.5만 달러에 달한다(2015년, 풀 타임 근로자 기준). 반면 같은 연령대 고졸 학력 여성 근로자의 연봉은 2.7만 달러에 불과하다.

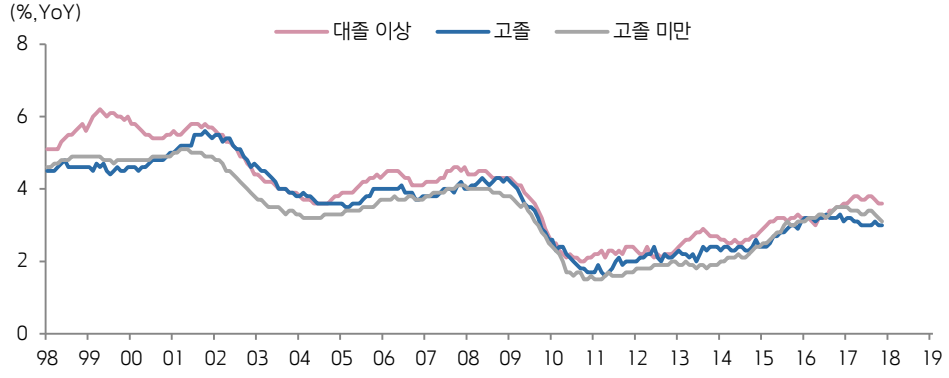
한 마디로 말해, 미국 여성은 그 어느 때보다 잘 교육 받고 또 높은 연봉을 누릴 수 있는 위치에 올라 섰음에도 불구하고 노동시장에 대한 참여율은 날이 갈수록 떨어지고 있다. 이상과 같은 고학력 여성의 경제활동참가율 하락은 '고임금 일자리에 대한 노동공급 감소' 현상을 유발해 중위임금(median wage)을 떨어뜨릴 가능성이 높다.

학력별 여성 경제활동참가율 추이



자료: 미국 노동부, 키움증권 리서치센터

미국 학력별 임금 상승률 추이



자료: 미 아틀란타 연은 "Wage Growth Tracker", 키움증권 리서치센터

2018년 중 제한적인 인플레 가능성 높아

이상의 분석을 통해 볼 때, 미국의 실질임금이 급등하기는 쉽지 않은 여건이다. 베이비붐 세대의 은퇴지연이나, 고학력 여성의 경제활동참가율 하락 문제 모두 구조적 요인에 기반하고 있기 때문이다.

따라서 2018년 중 미국 경제는 '경기민감' 물가의 상승에 힘입어 인플레 압력이 높아질 것이나, 실질임금 안정이라는 '구조적 요인'에 의해 상쇄될 가능성이 높다. 결국 2018년 미국 Core PCE 디플레이터 상승률은 연준의 목표 수준(2.0%)를 크게 상회하기는 쉽지 않다. 이는 최근 발생하고 있는 미국 시장 금리의 상승 흐름이 하반기에는 다시 둔화될 가능성이 높음을 시사한다.

상품시장 동향

Commodity Analyst 안예하
02) 3787-5157
yhahn@kiwoom.com

1월 상품시장, 달러 약세와 함께 강세

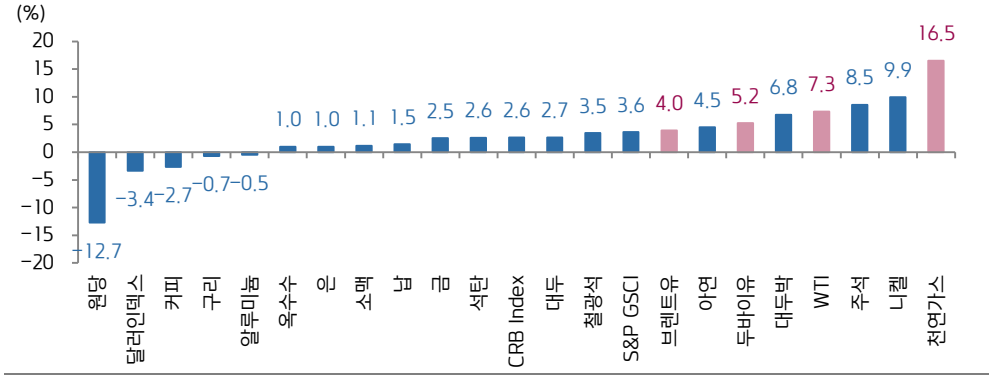
에너지 중심으로 강세 두드러져

1월 상품 시장은 달러 약세 영향으로 강세 흐름을 지속했다. 특히 천연가스가 연초 대비 16% 이상 급등했고, WTI 등 원유 가격도 상승하면서 에너지 시장의 강세가 두드러졌다.

상품 시장 중에서도 특히 에너지 시장의 강세가 두드러진 이유는 ①겨울철 난방유 수요 증가와 ②OPEC의 공급 증가 우려 약화에서 찾을 수 있다. 미국도 한국과 마찬가지로 한파가 불어 닥치면서 난방유 수요가 급증했고, 천연가스 재고가 평년에 비해 큰 폭으로 감소했다.

뿐만 아니라 OPEC의 공급 증가 우려가 완화되었다. 브렌트유가 배럴당 70달러를 웃돌면서 OPEC이 공급을 확대할 수 있다는 우려가 제기되었지만, 1월 21일 오만에서 가진 주요 산유국 회동에서 사우디 에너지 장관은 "OPEC의 감산 기조는 올해뿐만 아니라 내년까지도 이어질 수 있다"라고 발언하며 그 우려를 잠재웠다. 특히 미국의 공급이 증가할 수 있으며, 글로벌 원유 재고가 여전히 많다는 점이 부담이라고 언급해 OPEC의 공급 하향 안정성이 높아졌다.

주요 상품 가격 등락률(1월 2일~26일)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2월 국제유가, 제한적 강세 예상

주요 에너지 기관, 미국 원유 증산 예상

이상과 같은 국제유가의 상승 흐름은 2월에도 지속될 전망이나, 상승 탄력은 1월에 비해 둔화될 전망이다.

지난 1월 중 석유수출국기구(OPEC), 국제에너지기구(IEA), 미국 에너지정보청(EIA) 등 세 기관은 모두 원유시장 전망 보고서를 통해서 미국의 증산을 예상했다. EIA는 미국의 2018년 원유 생산량 예상치를 일간 1,002만 배럴에서 1,027만 배럴로 상향 조정하는 등 세 기관 모두 유가 상승 영향으로 미국 원유 생산량이 늘어날 것이라고 전망했다. 또한 OPEC은 JP모건의 의견을 인용해 미국의 원유 생산 단가가 임금 인상 등으로 상승했지만, 60달러 수준에서 안정적으로 수익을 낼 것이라고 예상했다.

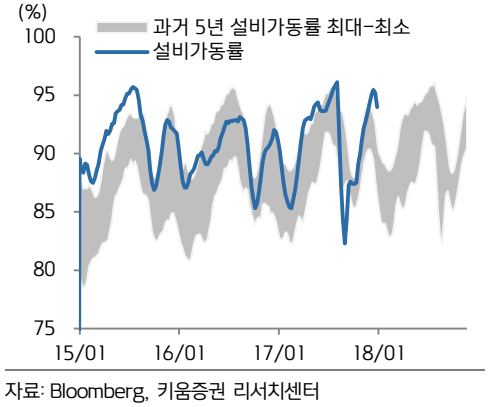
미국의 증산이 예상되는 가운데, 1월 말 들어 미국의 정유시설 가동률이 떨어지기 시작했다. 미국에서는 1~2월과 10~11월 중 설비 점검 기간에 들어가면서 설비가동률이 둔화되는 계절성을 띈다. 이를 감안할 때, 오는 2월부터는 10주 연속 감소하던 미국 원유 재고는 증가세로 돌아설 전망이다.

미국의 증산에 대한 우려와 함께 계절적 원유 재고 증가는 국제유가의 상단을 제한시킬 요인임에 분명하다. 그러나 글로벌 경기 확장에 따른 위험자산 선호 심리의 부각, 그리고 가파른 달러 약세 흐름을 감안할 때 유가 상승 흐름이 중단될 것 같지는 않다. 따라서 2월 국제유가는 WTI 기준 평균 65달러 전후를 예상한다.

EBMI 스프레드와 WTI

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 정제시설 가동률 추이(4주 평균)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

실적점검 및 전망

Quant Analyst이상욱
02)3787-5298
sw.lee@kiwoom.com

영업이익 전망치 하향 조정 발생

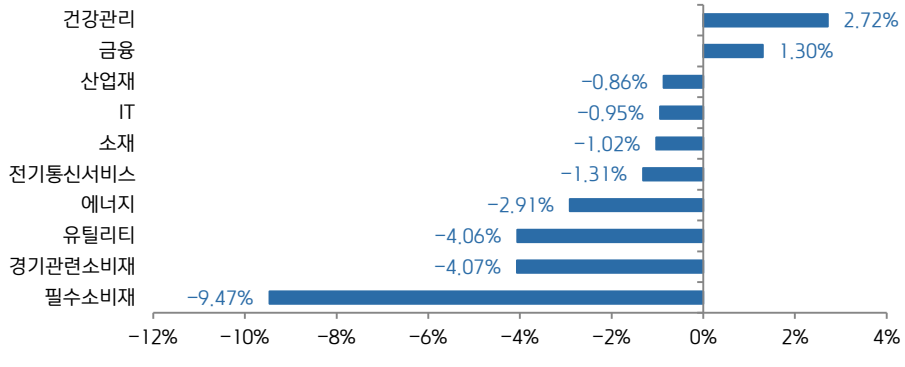
KOSPI 200 영업이익 전망치 하락 중

KOSPI 200 지수는 1개월 간 +3.3% 상승했지만, 영업이익 전망치(12M Forward 기준)는 213조원에서 210조원으로 1개월 간 -1.41% 하향 조정됐다. 업종별로는 필수소비재(-9.47%), 경기관련소비재(-4.07%), 유틸리티(-4.06%)의 영업이익 전망치 하향 조정 폭이 가장 컸다. 반면, 건강관리(+2.72%), 금융(+1.30%) 업종 이익 추정치는 상향세를 이어갔다.

이익 모멘텀 강한 업종으로 쏠림

지난 1개월 동안 가장 주가 상승률이 높았던 업종은 산업재(+12.34%), 소재(+10.04%), 건강관리(+8.36%), 금융(+6.55%)인데, 전반적인 증시 이익 모멘텀 둔화 속에 이익 추정치가 상향되거나 상대적으로 이익 추정치 하향폭이 적었던 업종이라는 공통점이 있다. 2017년 4분기 실적 발표 시즌이 마무리 되지 않았음을 감안할 때, 이익 모멘텀이 확산되거나 상대적으로 강한 업종에 투자자들의 눈이 쏠릴 가능성이 높다.

KOSPI 200 업종별 영업이익 전망치 1개월 변화율



자료: QuantiWise, 키움증권 리서치센터

이익 전망의 반전이 필요한 시점

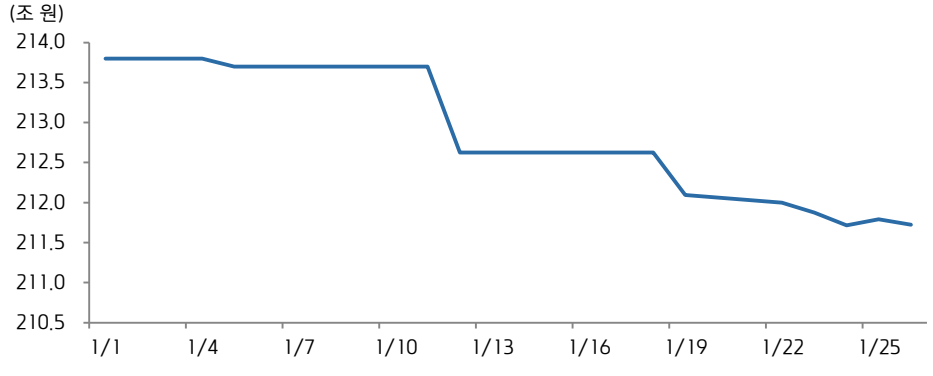
4분기 실적 발표 이후 이익 전망치 조정 발생

KOSPI 200 영업이익 전망치의 하락은 삼성전자 실적 발표일(1월 9일) 이후 시작되었다. 이후 발표되는 기업들도 마찬가지였지만, 환율의 변동이 생각보다 큰 폭으로 이익에 영향을 미쳤고, 그 외 국내외 경쟁 환경에 따른 이익률 감소도 한 몫을 했다. 즉 4분기 실적 발표 이후, 2018년 이익에 대한 자신감이 약화된 셈이다.

그럼에도 여전히 낮은 밸류에이션

1개월 간 KOSPI 200 지수가 +3.3% 상승하고 영업이익 전망치는 -1.41% 하향됐지만, 여전히 주가수익비율은 9.21배에 그치고 있다. 전월의 주가수익비율이 8.86배로 2013년 8월 이후 최저치를 기록했었지만, 현재의 주가수익비율 또한 2010년 이후 장기 평균인 9.51배를 하회하고 있다. 추가적인 이익 전망치의 하락이 큰 폭으로 발생하지 않는 이상 여전히 증시의 밸류에이션 매력도는 높은 상황이다.

KOSPI 200(12개월 Forward) 영업이익 전망치 추세



자료: QuantiWise, 키움증권 리서치센터

스타일 Model Portfolio

Quant Analyst 이상욱
02)3787-5298
sw.lee@kiwoom.com

'이익 모멘텀' 스타일에 주목

이익 모멘텀이 희소한 시기

4분기 실적 발표가 이어지는 기간 동안 대부분 업종의 이익 전망치가 하향세로 전환되고 있다. 이익 전망치가 지속적으로 상향되는 '이익 모멘텀'이 희소한 시기라 할 수 있다. 이익 모멘텀이 강한 곳에 투자했을 때 높은 기대수익률을 얻을 수 있는 시점은 지금과 같이 이익 모멘텀이 희소한 시기라 할 수 있다. 2월 핵심 포트폴리오로 여전히 이익 모멘텀 스타일을 유지한다.

중소형주와 성장주 강세

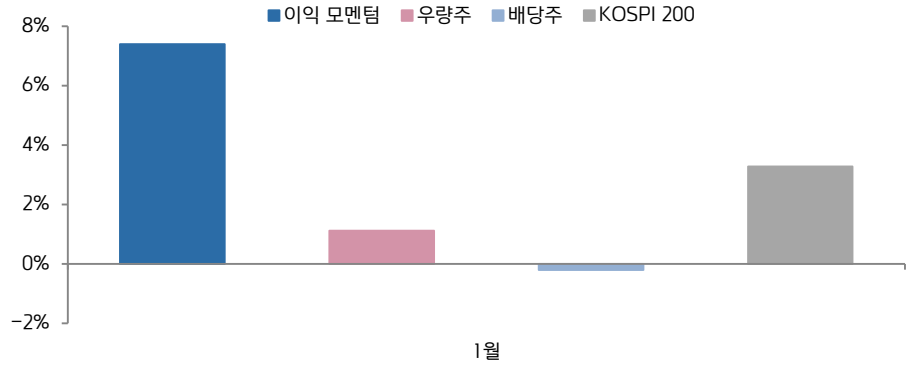
지난 1개월 간 가장 높은 성과를 보인 스타일은 중소형주(+10.66%), 성장주(+6.88%)로 상관계수가 낮은 대형주(+3.66%)와 가치주(+5.85%)를 상회했다. 3개월 수익률로 볼 경우 중소형주(+16.83%), 성장주(+8.18%)로 대형주(-0.23%), 가치주(+5.19%) 대비 큰 폭의 성과 차이를 보인다.

상대적으로 중소형주 및 성장주 성향의 기업이 편입되어 있는 건강관리 업종의 이익 모멘텀이 개선된 것이 큰 영향을 미친 것으로 판단된다.

스타일 모델 포트폴리오 성과 점검

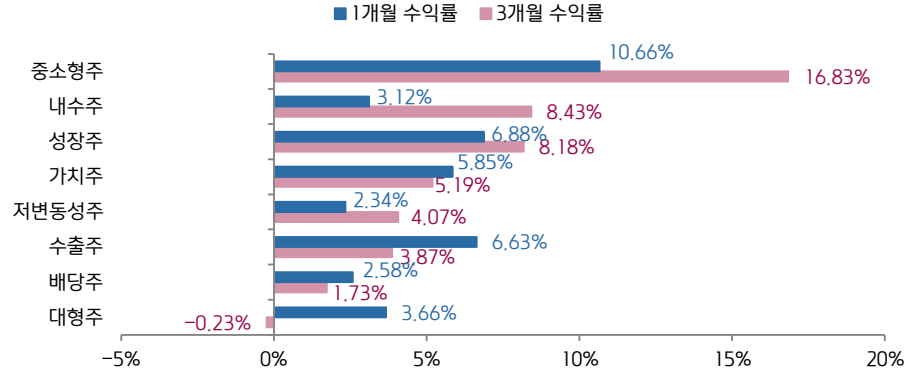
지난 1월 제시한 스타일 모델 포트폴리오는 이익 모멘텀 스타일이 +7.4%, 우량주 스타일은 +1.1%, 배당주 스타일은 -0.2% 성과를 기록했다. 동 기간 'KOSPI 200' 지수의 수익률은 +3.3%로 이익 모멘텀 스타일은 지수 대비 +410bp, 우량주 스타일은 지수 대비 -220bp, 배당주 스타일은 지수 대비 -350bp 성과를 기록했다.

스타일 모델포트폴리오 월별 성과



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

투자스타일별 1개월, 3개월 수익률



자료: DataGuide, 키움증권 리서치센터
MKF 500 지수 내 투자 스타일 분류에 따른 데이터임.

이익모멘텀 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	비중 (%)
A051900	LG생활건강	경기관련소비재	183,358	382	1,174,000	28.36	5.37	9.3%
A090430	아모레퍼시픽	경기관련소비재	182,390	567	312,000	35.50	4.52	8.7%
A086790	하나금융지주	금융	151,554	396	51,200	7.16	0.59	7.9%
A003550	LG	산업재	162,549	221	94,200	8.69	0.94	7.8%
A033780	KT&G	필수소비재	149,649	384	109,000	12.70	1.65	7.0%
A006400	삼성SDI	IT	142,343	756	207,000	13.70	1.12	6.7%
A000810	삼성화재	금융	132,413	240	279,500	12.90	0.90	6.3%
A002790	아모레G	경기관련소비재	124,512	158	151,000	40.08	3.67	6.1%
A030200	KT	전기통신서비스	78,203	194	29,950	9.51	0.58	3.8%
A006800	미래에셋대우	금융	73,628	396	11,050	16.32	0.96	3.2%
A078930	GS	에너지	63,833	133	68,700	5.94	0.74	2.9%
A004990	롯데지주	필수소비재	50,989	257	69,200	0.00	0.00	2.4%
A071050	한국금융지주	금융	49,373	156	88,600	11.42	1.21	2.2%
A029780	삼성카드	금융	46,170	57	39,850	11.74	0.62	2.2%
A036460	한국가스공사	유틸리티	47,449	115	51,400	10.77	0.51	2.1%
A002380	KCC	산업재	42,384	89	401,500	15.68	0.61	2.0%
A010060	OCI	소재	37,563	534	157,500	16.87	1.04	1.9%
A016360	삼성증권	금융	38,444	127	43,050	13.62	0.84	1.7%
A011780	금호석유	소재	31,534	172	103,500	13.61	1.39	1.6%
A012630	현대산업	산업재	33,018	104	43,800	7.05	0.90	1.6%
A011070	LG이노텍	IT	30,057	561	127,000	10.11	1.32	1.5%
A000210	대림산업	산업재	28,258	161	81,200	5.86	0.55	1.4%
A042670	두산인프라코어	산업재	23,712	259	11,400	9.62	0.99	1.1%
A030000	제일기획	경기관련소비재	23,411	75	20,350	16.71	2.21	1.1%
A069620	대웅제약	건강관리	19,813	203	171,000	37.56	2.93	1.0%
A006650	대한유화	소재	20,605	143	317,000	5.75	1.06	0.9%
A114090	GKL	경기관련소비재	19,175	108	31,000	17.36	3.18	0.9%
A004370	농심	필수소비재	19,586	76	322,000	17.13	0.95	0.9%
A020150	일진머티리얼즈	IT	18,124	292	39,400	31.74	2.79	0.8%
A000080	하이트진로	필수소비재	16,341	53	23,300	20.13	1.27	0.8%
A079160	CJ CGV	경기관련소비재	16,866	133	79,700	32.77	4.38	0.8%
A185750	종근당	건강관리	14,208	79	151,000	23.88	3.14	0.6%
A020560	아시아나항공	산업재	11,083	115	5,400	13.73	0.99	0.5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
KOSPI 상장 기업 중 시가총액 1조원 이상 기업에 대해 이익 모멘텀 전략을 기준으로 포트폴리오 구성한 것임.

배당주 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	배당수익률 (%, 예상)	P/B (배)	비중 (%)
A005930	삼성전자	IT	3,277,811	6,170	2,539,000	2.65	1.33	52.7%
A000660	SK하이닉스	IT	549,642	3,347	75,500	1.76	1.12	8.8%
A005380	현대차	경기관련소비재	335,922	802	152,500	2.79	0.55	5.9%
A005490	POSCO	소재	344,388	819	395,000	2.17	0.67	5.5%
A015760	한국전력	유틸리티	231,428	436	36,050	4.18	0.30	3.7%
A033780	KT&G	필수소비재	149,649	384	109,000	3.50	1.65	2.4%
A000270	기아차	경기관련소비재	135,797	311	33,500	3.23	0.46	2.3%
A010950	S-Oil	에너지	130,033	338	115,500	6.17	1.76	2.1%
A034220	LG디스플레이	IT	116,290	1,001	32,500	1.29	0.75	1.8%
A024110	기업은행	금융	92,956	165	16,600	4.23	0.53	1.5%
A036570	엔씨소프트	IT	98,616	971	449,500	1.50	3.07	1.5%
A021240	코웨이	경기관련소비재	72,274	156	96,600	3.26	5.29	1.2%
A035250	강원랜드	경기관련소비재	70,707	146	33,050	3.13	1.80	1.1%
A018880	한온시스템	경기관련소비재	72,063	140	13,500	2.33	3.25	1.1%
A086280	현대글로비스	산업재	50,813	138	135,500	2.57	1.14	0.9%
A029780	삼성카드	금융	46,170	57	39,850	4.79	0.62	0.7%
A004800	효성	소재	45,828	284	130,500	4.69	1.00	0.7%
A079440	아이엔지생명	금융	44,690	133	54,500	4.79	1.06	0.7%
A005940	NH투자증권	금융	47,699	159	16,950	3.63	1.01	0.7%
A002380	KCC	산업재	42,384	89	401,500	2.26	0.61	0.7%
A241560	두산밥캣	산업재	36,892	96	36,800	2.14	0.98	0.6%
A008560	메리츠종금증권	금융	32,402	125	5,350	4.15	1.03	0.5%
A000100	유한양행	건강관리	26,983	119	221,000	0.89	1.46	0.4%
A047050	포스코대우	산업재	29,672	120	24,050	2.32	0.98	0.4%
A030000	제일기획	경기관련소비재	23,411	75	20,350	3.11	2.21	0.4%
A000150	두산	산업재	22,078	64	115,000	4.58	0.92	0.4%
A114090	GKL	경기관련소비재	19,175	108	31,000	3.25	3.18	0.3%
A051600	한전KPS	유틸리티	18,293	74	40,650	3.07	1.87	0.3%
A034020	두산중공업	산업재	17,194	126	16,150	3.79	0.55	0.3%
A000080	하이트진로	필수소비재	16,341	53	23,300	3.88	1.27	0.3%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
KOSPI 상장 기업 중 시가총액 1조원 이상 기업에 대해 배당주 전략을 기준으로 포트폴리오 구성한 것임.

우량주 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	ROE (%, 예상)	P/B (배)	비중 (%)
A051910	LG화학	소재	307,430	897	435,500	12.81	1.86	12.2%
A105560	KB금융	금융	281,807	584	67,400	9.46	0.73	11.5%
A055550	신한지주	금융	245,635	518	51,800	9.26	0.69	10.2%
A090430	아모레퍼시픽	경기관련소비재	182,390	567	312,000	13.43	4.52	7.4%
A003550	LG	산업재	162,549	221	94,200	11.32	0.94	6.6%
A033780	KT&G	필수소비재	149,649	384	109,000	14.71	1.65	6.0%
A251270	넷마블게임즈	IT	149,223	743	175,500	14.69	3.18	5.8%
A000810	삼성화재	금융	132,413	240	279,500	8.54	0.90	5.4%
A010130	고려아연	소재	98,690	177	523,000	12.76	1.37	4.0%
A032640	LG유플러스	전기통신서비스	65,492	286	15,000	11.01	1.16	2.8%
A018880	한온시스템	경기관련소비재	72,063	140	13,500	16.94	3.25	2.8%
A128940	한미약품	건강관리	67,745	441	595,000	10.70	8.52	2.7%
A009830	한화케미칼	소재	58,837	331	35,700	14.00	0.82	2.3%
A001040	CJ	산업재	55,436	158	190,000	10.05	1.17	2.2%
A004800	효성	소재	45,828	284	130,500	13.65	1.00	1.8%
A079440	아이엔지생명	금융	44,690	133	54,500	8.98	1.06	1.8%
A008770	호텔신라	경기관련소비재	38,071	448	97,000	13.91	4.70	1.5%
A011780	금호석유	소재	31,534	172	103,500	12.98	1.39	1.3%
A011070	LG이노텍	IT	30,057	561	127,000	13.90	1.32	1.3%
A000210	대림산업	산업재	28,258	161	81,200	9.81	0.55	1.2%
A204320	만도	경기관련소비재	25,826	157	275,000	14.28	1.57	1.1%
A006260	LS	산업재	26,211	96	81,400	8.75	0.79	1.0%
A047050	포스코대우	산업재	29,672	120	24,050	9.89	0.98	1.0%
A042670	두산인프라코어	산업재	23,712	259	11,400	10.88	0.99	0.9%
A030000	제일기획	경기관련소비재	23,411	75	20,350	15.62	2.21	0.9%
A000150	두산	산업재	22,078	64	115,000	10.76	0.92	0.9%
A004000	롯데정밀화학	소재	18,679	106	72,400	14.52	1.33	0.7%
A079160	CJ CGV	경기관련소비재	16,866	133	79,700	13.84	4.38	0.6%
A103140	풍산	소재	14,292	99	51,000	12.31	0.92	0.6%
A079550	LIG넥스원	산업재	12,958	109	58,900	11.94	1.83	0.5%
A001120	LG상사	산업재	11,899	144	30,700	9.24	0.81	0.5%
A105630	한세실업	경기관련소비재	11,360	59	28,400	14.73	2.02	0.4%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
KOSPI 상장 기업 중 시가총액 1조원 이상 기업에 대해 우량주 전략을 기준으로 포트폴리오 구성한 것임.

가치주 모멘텀 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	P/E (ttm)	12M Return	비중 (%)
A009410	태영건설	산업재	9,168	27	12,000	8.20	130.77	3.8%
A183190	아세아시멘트	산업재	4,186	40	127,000	9.64	76.00	3.8%
A000060	메리츠화재	금융	26,426	35	23,950	7.41	58.61	3.8%
A003550	LG	산업재	162,549	221	94,200	7.33	59.12	3.8%
A001450	현대해상	금융	40,319	96	45,100	8.84	46.91	3.8%
A000540	흥국화재	금융	4,022	4	6,260	6.01	63.02	3.8%
A086790	하나금융지주	금융	151,554	396	51,200	9.29	47.34	3.8%
A003410	쌍용양회	산업재	21,868	46	21,700	10.60	57.25	3.8%
A138040	메리츠금융지주	금융	22,862	9	16,000	6.46	46.12	3.8%
A161000	애경유화	소재	5,543	40	17,300	9.36	43.57	3.8%
A000660	SK하이닉스	IT	549,642	3,347	75,500	6.08	41.65	3.8%
A105560	KB금융	금융	281,807	584	67,400	8.74	42.80	3.8%
A008560	메리츠종금증권	금융	32,402	125	5,350	9.46	49.44	3.8%
A024110	기업은행	금융	92,956	165	16,600	7.49	30.20	3.8%
A030530	원익홀딩스	IT	6,287	36	8,140	9.22	35.22	3.8%
A005880	대한해운	산업재	7,755	95	31,750	7.19	72.55	3.8%
A001200	유진투자증권	금융	4,131	35	4,265	7.86	59.74	3.8%
A030210	KTB투자증권	금융	3,010	42	4,990	9.77	57.41	3.8%
A002000	한국유리	산업재	3,513	2	34,850	5.58	29.07	3.8%
A096770	SK이노베이션	에너지	183,082	460	198,000	9.50	22.22	3.8%
A001630	종근당홀딩스	건강관리	3,938	14	78,600	10.70	36.46	3.8%
A000400	롯데손해보험	금융	5,042	37	3,755	6.89	54.53	3.8%
A000030	우리은행	금융	114,920	230	17,000	7.49	30.27	3.8%
A013120	동원개발	산업재	4,749	11	5,230	4.41	28.19	3.8%
A017670	SK텔레콤	전기통신서비스	215,995	448	267,500	8.64	20.22	3.8%
A078930	GS	에너지	63,833	133	68,700	6.48	33.66	3.8%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
KOSPI, KOSDAQ 상장 기업 중 시가총액 3천억원 이상 기업에 대해 가치주 모멘텀 전략을 기준으로 포트폴리오 구성한 것임.

2018년 2월 Kiwoom Research Calendar

Strategist/Market 서상영 02) 3787 – 5241 ehdwl@kiwoom.com
RA 최재원 02) 3787-0331 cjw5056@kiwoom.com

키움증권

일요일	월요일	화요일	수요일	목요일	금요일	토요일
1주 실적 개선에 힘입어 상승 ① **애플 실적발표** 아이폰X 판매 불확실성 완화 될 듯 ② **아마존 실적 발표** 미국 소비 증가 기대감을 높일 듯 ③ **미국, 중국 제조업지표** 시장 예상과 부합되며 악영향은 제한 ④ **한국 수출 증가** 두자리수 증가세 이어질 듯	**2월_ 시장 전망** 전망 상승 탄력이 다소 둔화 예상, 수출 호조 지속은 상승 요인이나 애널리스트 이익 전망 하향 조정은 부담 **KOSPI 전망: 2,480~2,670pt** 1주 실적 개선에 힘입어 상승 지속 2주 미국 정치 불확실성 부각되며 부진 3주 글로벌 경기 개선 기대 유입되며 상승 4주 중국 유커 유입 증가에 따른 내수 개선 5주 MWC 개막되며 KOSDAQ 상승	**2월_ 주간 경제지표** 수 주간 원유재고 [에너지 정보청] 수 주간 주택융자 신청지수 [MBA] 목 주간신규실업수당청구건수[노동부] 목 30년물 고정 모기지금리[프레디맥] 금 주간 원유 채굴장비수[베이커휴즈] 금 KB주택시장동향	**2월 주요 일정** 1일 한국 수출입 통계 2일 한중 경제장관 회의 3일 파월 연준의장 취임 5일 KRX300지수 발표 8일 미국 셧다운 15일 한국 설 연휴, 중국 춘절 26일 2018 MWC 월중 파월 의회 증언 월말 미 부채한도	**1 FOMC / FTA재협상(31~1)** 한국 1월 소비자물가지수 1월 수출입동향 1월 Nikkei 제조업 PMI 중국 1월 Caixin 제조업 PMI 일본 1월 Nikkei 제조업 PMI 유로 1월 Markit 제조업 PMI 독일 1월 Markit 제조업 PMI 미국 12월 자동차 판매 1월 ISM 제조업지수	**2** 한국 한중 경제장관 회의 유로 12월 생산자물가지수 영국 1월 건설 PMI 미국 12월 공장주문 1월 고용보고서 1월 미시간대 소비심리지수 발언 존 윌리엄스 샌프란시스코 연은 총재	**3 엘런 사임, 파월 취임** 실적 2/1 애플, 알파벳, 아마존, 비자 알리바바, 로얄더치쉘, 암젠 실적 2/2 엑스모빌, 쉐브론, 미쓰비시 머크, 아스트라제네카,혼다
4 2주 미국 정치 불확실성 부각 ① **KRX300 지수 발표** 단기 차익욕구 강화후 수급 개선기대 ② **국제유가** EIA 보고서, 미국 산유량 증가 발표 ③ **한국 임시국회 대정부 질문** 코스닥 활성화 대책 관련 주목 ④ **미국 셧다운 우려** 부채한도 협상과 연계 가능성이 있음	**5 KRX300 발표** 한국 12월 경상수지 일본 1월 Nikkei 종합 PMI 호주 1월 CBA 종합 PMI 1월 AIG 서비스 지수 유로 12월 소매판매 1월 Markit 종합 PMI 미국 1월 Markit 종합 PMI 1월 비제조업 ISM지수 실적 브리스톨마이어스스퀍, 스카이웍	**6 임시국회 대정부 질문(경제)** 호주 12월 수출입동향 RBA 통화정책회의 유로 1월 소매업 PMI 독일 12월 공장주문 1월 건설/도매 PMI 미국 12월 무역수지 12월 JOLTs 원유 EIA 단기에너지전망보고서(STEO)	**7** 일본 12월 경기동행지표 12월 경기선행지수 호주 1월 AIG 건설 지수 독일 12월 산업생산 영국 1월 Halifax 주택가격지수 발언 찰스 에반스 시카고 연은 총재 실적 사노피, 리오틴토, 21c FOX	**8 북한 건군절, 미국 셧다운** 중국 1월 수출입동향 일본 12월 경상수지 호주 4분기 NAB경기기대지수 독일 12월 수출입동향 영국 BOE 통화정책회의 경제 OECD 경기선행지수 발언 닐 카시카리 미네아폴리스 연은 총재	**9 평창 동계올림픽 ~25** 한국 디스플레이 패널 상반월 가격 동향 중국 1월 생산자물가지수 1월 소비자물가지수 영국 12월 산업생산 12월 제조업생산 12월 무역수지 미국 12월 도매재고	**10** 실적 2/6 디즈니, BP, 길리어드사이언스, GM,엘러간 실적 2/8 필립모리스, 토탈, ABB,트위터, 욤브랜드
11 3주 글로벌 경기 개선 기대감 유입 ① **EU 경제전망 상향 조정 예상** 독일 등 주요국 경기 개선 지속 ② **파월 연준이사 증언** 미국 경기에 대한 자신감 표명 예상 ③ **한국 수출 증가 지속** 양호한 수출 증가세 이어질 듯 ④ **국제유가** 미국 산유량 증가에 따른 매물 우려	**12** 한국 ~10일까지의 수출입동향 중국 1월 M2 증가율 1월 신규대출 증가율 유로 EU 경제전망 원유 EIA 시추활동보고서 OPEC 원유 시장 보고서 실적 로이어	**13** 한국 1월 수출입물가지수 1월 한국 철강 내수 판매 동향 일본 1월 생산자물가지수 1월 기계수주 영국 1월 소비자물가지수 1월 생산자물가지수 미국 1월 NFIB 소기업낙관지수 원유 IEA 원유 시장 보고서 실적 펩시코, 아메리카모빌, 옥시덴탈	**14 파월 의회 증언(예상)** 한국 1월 실업률 일본 4분기 GDP성장률 유로 12월 산업생산 4분기 GDP성장률 독일 4분기 GDP성장률 1월 소비자물가지수 미국 1월 소비자물가지수 1월 소매판매	**15 설연휴~17, 중국 춘절~21** 일본 12월 산업생산 12월 기계주문 호주 1월 실업률 유로 12월 무역수지 미국 1월 생산자물가지수 1월 산업생산 2월 NAHB 주택시장지수 2월 뉴욕연은 제조업지수 실적 조에티스, CBS, PPL	**16** 영국 1월 소매판매 미국 1월 수출입물가지수 1월 주택착공 1월 주택허가 2월 미시간대 소비심리지수 실적 코카콜라, 크래프트하인즈, 디어	**17** 실적 2/14 시스코 시스템, 메리엇,힐튼
18 4주 중국 유커 유입에 따른 소비 증가 기대 ① **중국 춘절** 유커 유치 위해 춘절 마케팅 확대 ② **파월 연준이사 증언 결과** 미국 경기 자신감 표명 할 듯 ③ **FOMC의사록 공개** 3월 FOMC 금리인상 가능성 점검 ④ **한국 수출 증가 지속** 20일까지의 수출 증가세 개선 지속	**19 미 의회 휴원(~25)** 한국 KITA 1월 석유화학 제품 수출입통계 일본 1월 수출입동향 유로 소비자신뢰지수 미국 휴장 원유 IEA 원유 시장 보고서	**20** 유로 2월 ZEW 경제심리지수 독일 1월 생산자물가지수 2월 ZEW 경제심리지수 실적 월마트, 홈디포, 메드트로닉	**21 FOMC의사록 공개** 한국 1월 생산자물가지수 ~20일까지의 수출입동향 일본 2월 Nikkei 제조업 PMI 유로 2월 소비자신뢰지수 2월 Markit 제조업/종합 PMI 독일 2월 Markit 제조업/종합 PMI 영국 12월 ILO실업률 미국 2월 Markit 제조업/종합 PMI FOMC의사록 공개	**22** 독일 2월 IFO기업환경지수 영국 4분기 GDP성장률 4분기 수출입증가율 미국 1월 기존주택판매 1월 경기선행지수 2월 캔자스시티 연은 제조업지수 실적 뉴몬트마이닝, 아파체	**23** 한국 디스플레이 패널 하반월 가격 동향 일본 1월 소비자물가지수 유로 1월 소비자물가지수 독일 4분기 GDP성장률 4분기 수출입 증가율	**24**
25 5주 KOSDAQ 주목 ① **2018 MWC 개막** 갤럭시 S9 발표로 부품주 수급 개선 ② **한국 금통위** 물가상승 압력이 낮아 금리 동결 예상 ③ **한국 수출 증가 개선** 2월 수출 증가 지속 기대 ④ **미국, 중국 제조업지표 개선** 글로벌 경기 개선 기대감 유입	**26 2018 MWC** 일본 1월 소매판매 미국 1월 시카고 연은 국가활동지수 1월 신규주택판매 2월 댈러스 연은 제조업지수	**27 한국 금통위** 한국 2월 소비자심리지수 독일 2월 소비자물가지수 1월 소매판매 미국 1월 도매/소매 재고 1월 내구재 주문 12월 S&P 케이스쉴러 주택가격지수 2월 리치몬드 연은 제조업 지수	**28** 한국 2월 기업경기실사지수/경제심리지수 중국 2월 제조업/비제조업 PMI 일본 1월 산업/자동차 생산 유로 2월 소비자물가지수 독일 3월 GfK 소비자신뢰지수 영국 2월 전국 주택가격지수 2월 GfK 소비자신뢰지수 미국 4분기 GDP성장률 1월 잠정주택판매 지수	**3월 주요 이슈** 1일 한국 수출입 통계 4일 이탈리아 의회 선거 5일 미국 DACA프로그램 폐기 8일 한국 선물옵션 만기일 8일 상해 2018 AWE(~11일) 18일 러시아 대선 21일 FOMC 월중 중국 양회(전인대/정협) 월말 이주열 한국은행 총재 임기 만료	**2월 파월 연준의장 의회 증언** 지난 2014년 2월 11일 옐런 연준의장이 취임 직후 상, 하원에서 통화정책과 경제관련 증언이 있었음. 당시 옐런 연준의장은 경기에 대한 자신감을 언급, 그날 옐런의장의 발언 이후 미국 3대 지수는 1% 넘게 상승 이러한 과거 사례를 보면 파월 연준의장의 청문회 증언도 과거와 같이 점진적인 금리 인상을 주장하는 등 온건한 발언이 예상	

2018년 1월 29일 KIWOOM 2월 경제 및 증시 전망

상승 탄력 다소 둔화될 듯

키움증권

KIWOOM
ONLINE NO.1 KIWOOM SECURITIES

이 페이지는 편집상 공백입니다

KIWOOM
ONLINE NO.1 KIWOOM SECURITIES

이 페이지는 편집상 공백입니다