

“교보 애.세이”

애널리스트가 말한다

중심을 잃지 않는 법

지난주, 코스피는 약보합으로 마감했다. 주중 무역분쟁 합의 불발에 대한 우려로 낙폭을 키웠으나, 곧바로 트럼프 대통령의 관세철회에 대한 긍정적 발언이 나오며 회복세를 보였다. 무역분쟁 이슈에 대한 피로감이 가중되고, 불필요한 뉴스와 소음이 가득한 현 시점에서 중심을 잃지 않으려면 지수에 가장 큰 영향을 미치는 핵심 요인에 대한 고민과 판단이 필요하다. 언제나 그랬듯이 가장 중요한 것은 기업 실적과 그에 선행하는 지표들이다. 이들에 대한 기대감이 무너지는 이벤트가 있지 않는 한, 국내 증시에 대한 긍정적인 시각을 유지하는 것이 바람직하다고 판단한다.

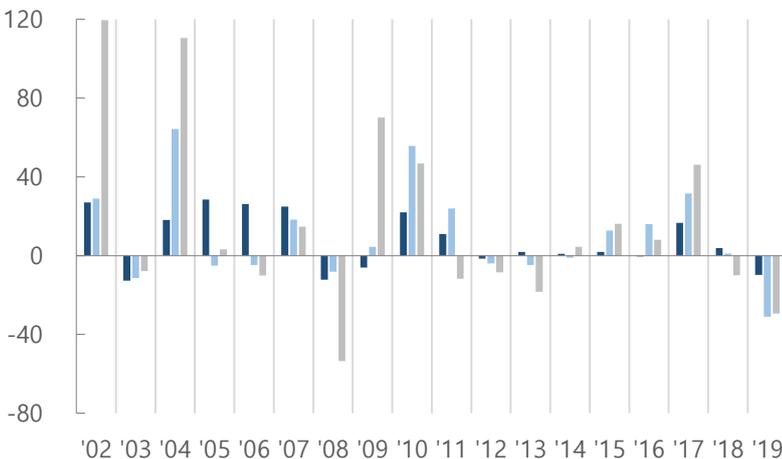
교보증권 리서치센터장 김형렬

▪ 낙관론자들이 내년도 증시에 기대를 갖는 이유는 글로벌 경제, 교역량 회복으로 국내 기업의 수출과 이익이 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 경기선행지수를 이용하면 글로벌 경제에 대한 사람들의 기대감이 옳은지 그른지를 엿볼 수 있는데, 현재 0.01pt 내로 하락 폭이 둔화되며 저점을 찾는 중이다. 최근 반등한 글로벌 제조업 PMI와 1~3개월 정도의 시차를 두고 움직인다는 것을 감안하면, 내년 상반기 경기선행지수의 반등에 대한 기대감을 갖는 것도 무리는 아니다.



주: OECD+6NME 경기선행지수는 OECD 전체와 비회원 6개국 포함
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

(YoY, %) ■ 전체기업 증가율 ■ 영업이익 증가율 ■ 순이익 증가율

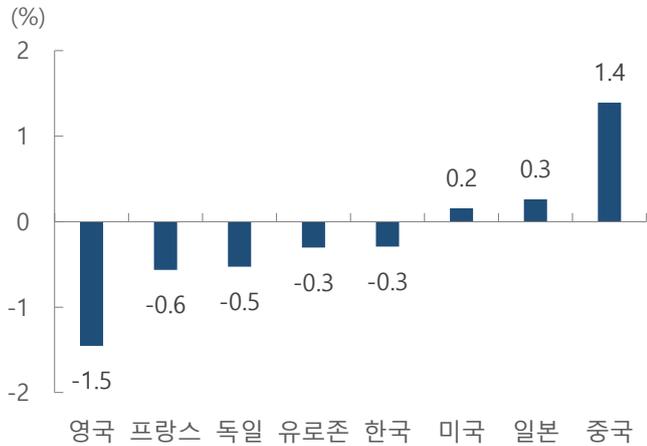


주: 거래소 전체 기업 기준
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

▪ 이익의 기저효과를 무시하면 안 된다. 전년 대비 기업이익이 개선되었을 경우, 2009년을 제외한 모든 해에서 국내 증시는 상승세를 보였다. 역설적이게도 2015~2016년도 수준으로 회귀한 실적 덕분에 2020년도의 영업이익 증가율(WMI500 컨센서스 기준)은 27%, 순이익 증가율은 31%로 전망된다. 실제 달성 수치와 전망치 간의 괴리율을 감안하더라도 내년도 증시가 올해보다 부진한 실적을 달성할 가능성은 매우 낮다고 판단된다.

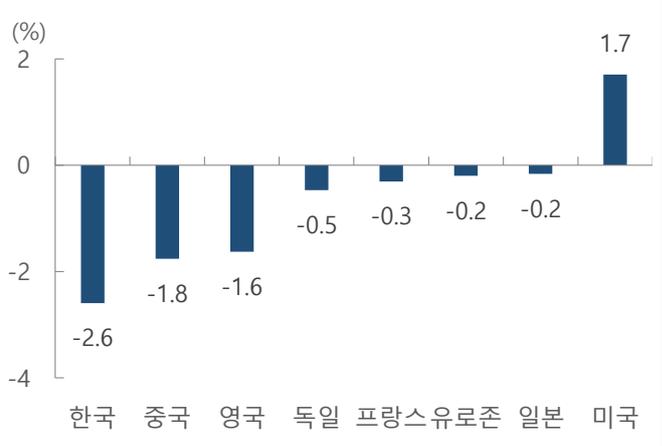
1. 글로벌 증시 지표: 수익률 및 이익동향

[그림1] 글로벌 증시 주간 수익률 동향



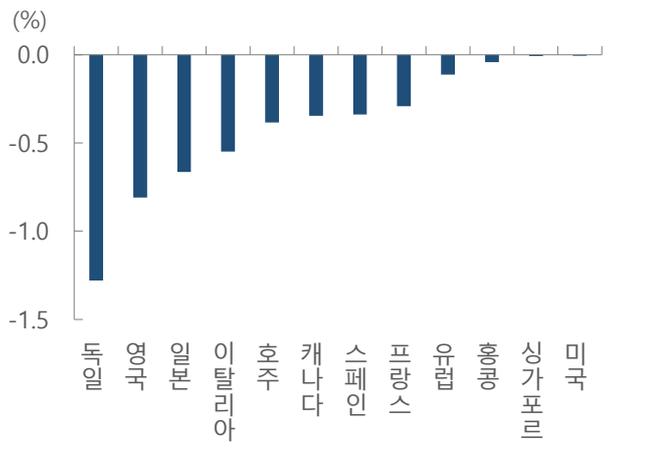
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림2] 글로벌 증시 월간 수익률 동향



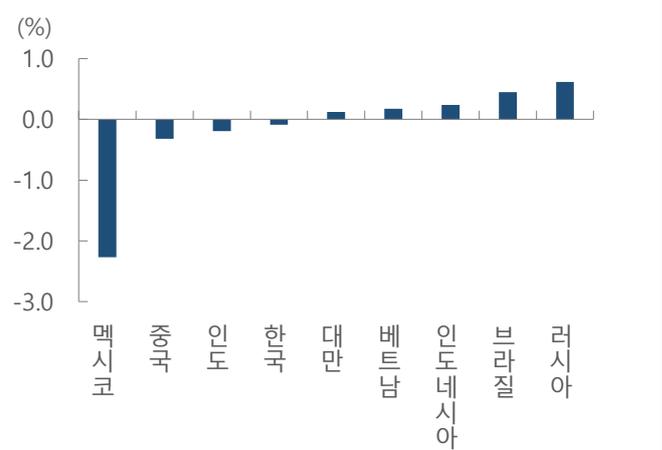
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림3] 주요 선진국 EPS 컨센서스 변화율(1W)



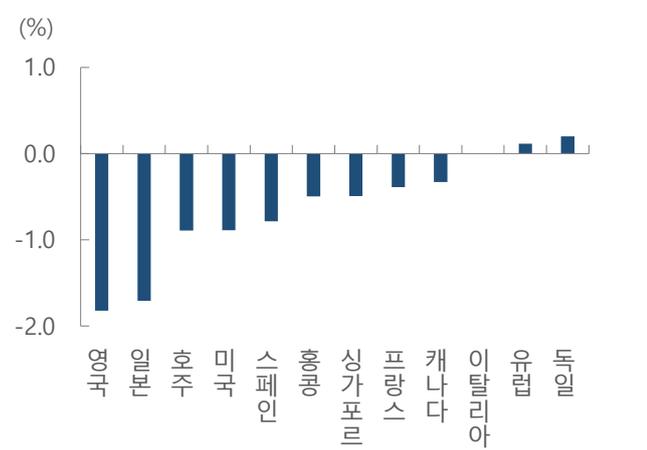
자료: MSCI, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림4] 주요 신흥국 EPS 컨센서스 변화율(1W)



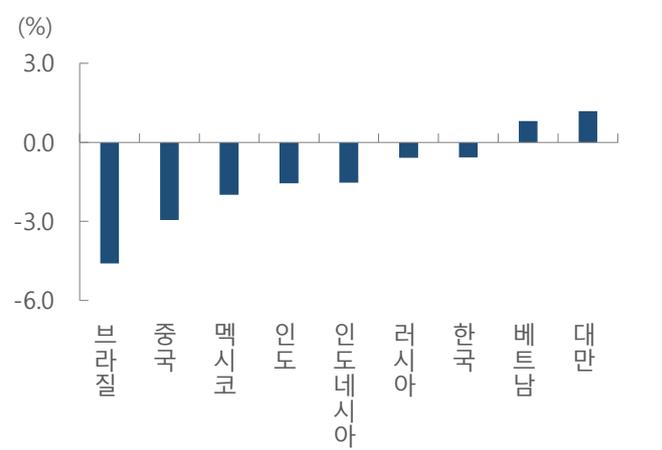
자료: MSCI, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림5] 주요 선진국 EPS 컨센서스 변화율(1M)



자료: MSCI, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

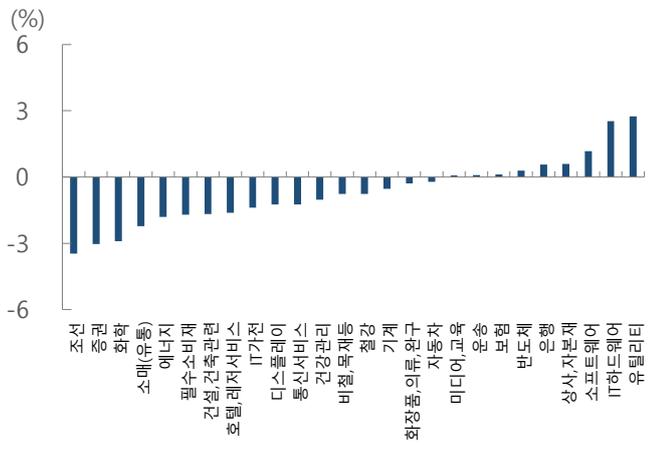
[그림6] 주요 신흥국 EPS 컨센서스 변화율(1M)



자료: MSCI, Bloomberg, 교보증권 리서치센터

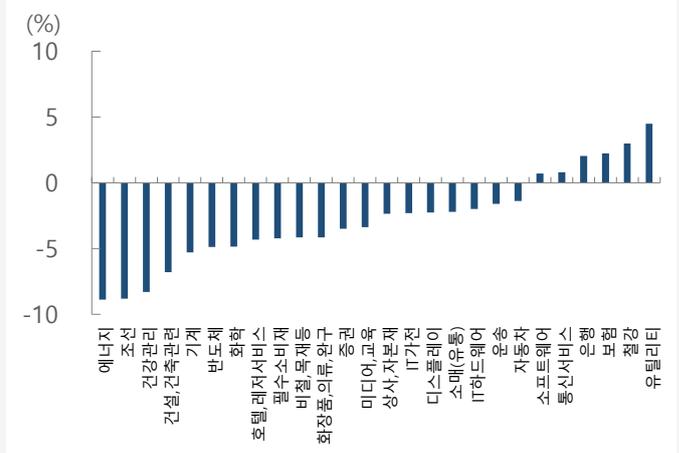
2. 국내 증시지표(1): 수익률 및 이익동향

[그림7] 국내 증시 업종별 전주대비 수익률



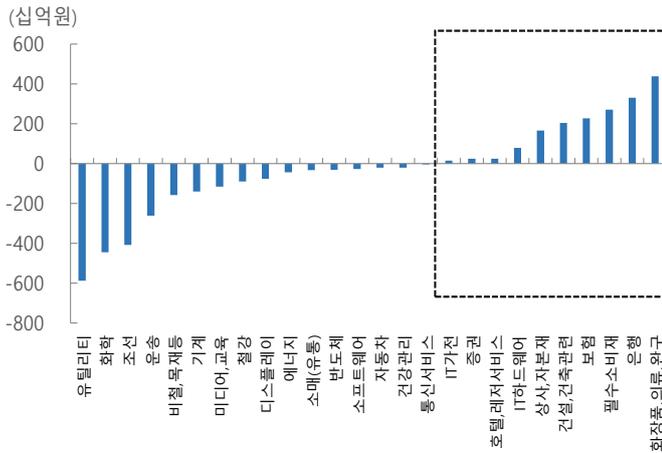
자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

[그림8] 국내 증시 업종별 전월대비 수익률



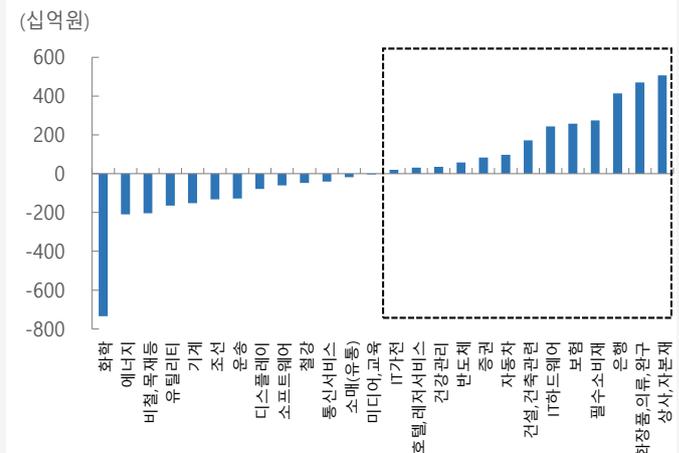
자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

[그림9] 국내 업종별 19년 영업이익 추정치 변화(1M)



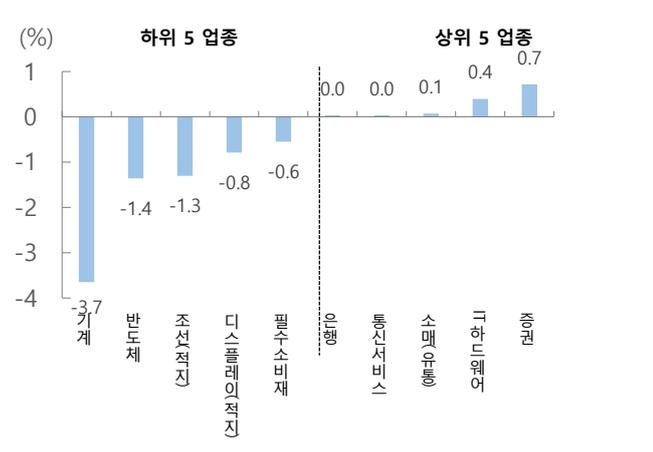
자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

[그림10] 국내 업종별 20년 영업이익 추정치 변화(1M)



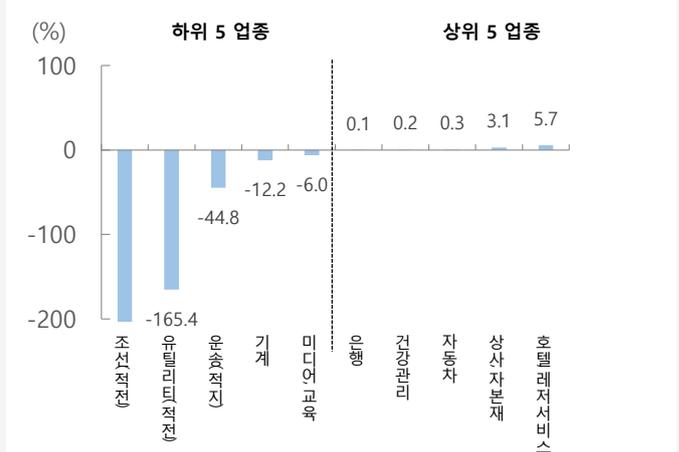
자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

[그림11] EPS 컨센서스 변화율 상/하위 5업종(1W)



자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

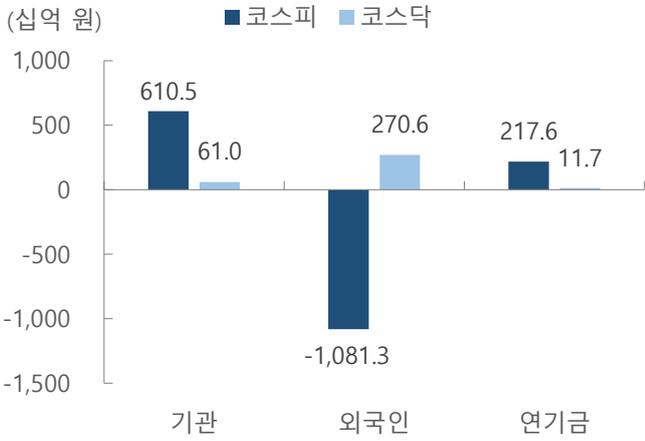
[그림12] EPS 컨센서스 변화율 상/하위 5업종(1M)



자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

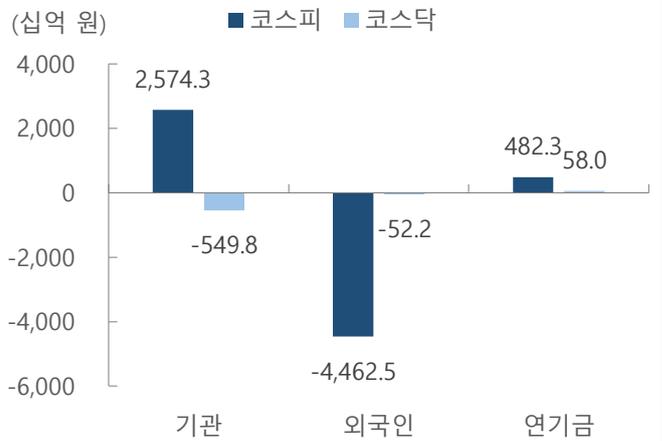
3. 국내 증시지표(2): 투자자별 매매동향, 아웃퍼폼 업종

[그림13] 주간 투자자별 누적 순매수



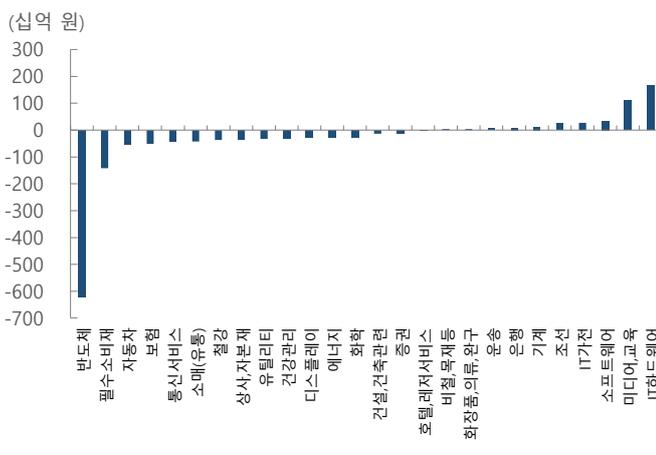
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[그림14] 월간 투자자별 누적 순매수



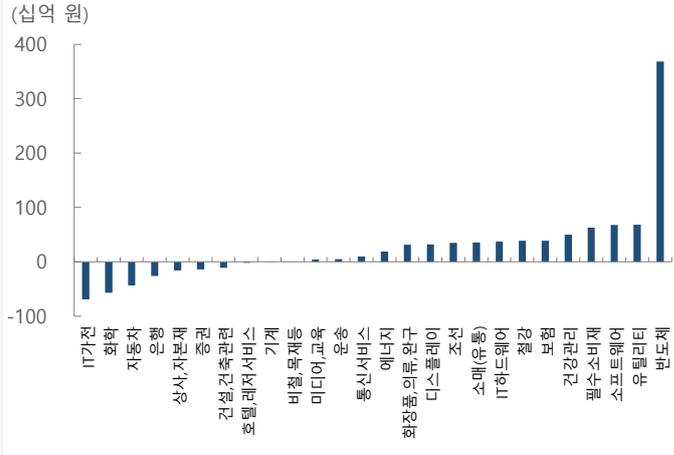
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[그림15] 외국인 업종별 주간 누적 순매수



자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

[그림16] 기관 업종별 주간 누적 순매수



자료: Quantwise, W126 기준, 교보증권 리서치센터

4. 목표주가 상향/하향 종목

• 목표주가 상향종목

(단위: 원, 십억원, %, 배)

| Code | 종목명 | 상향수 | 현재주가 | 목표주가(평균) | 과리율 | 시가총액 | 업종명 | 19E | | 12M Fwd. | |
|---------|----------|-----|---------|----------|-------|--------|---------------|--------|----------|----------|------|
| | | | | | | | | 영업이익 | EPS | P/E | P/B |
| A004170 | 신세계 | 2 | 285,500 | 351,947 | 23.27 | 2,811 | 백화점 | 80,569 | 425.87 | 10.78 | 0.63 |
| A120110 | 코오롱인더 | 2 | 47,600 | 69,857 | 46.76 | 1,346 | 화학 | 4,301 | 223.37 | 9.4 | 0.64 |
| A207940 | 삼성바이오로직스 | 2 | 395,000 | 432,000 | 9.37 | 26,135 | 제약 | 663 | 29 | 134.25 | 6.01 |
| A336370 | 두산솔루스 | 2 | 19,250 | 22,667 | 17.75 | 662.34 | 전자장비, 사무용전자제품 | 2,000 | 36.38 | 7.25 | 4.83 |
| A003490 | 대한항공 | 1 | 25,900 | 31,875 | 23.07 | 2,473 | 운송 | -7,038 | 191.03 | 69.28 | 1.01 |
| A009150 | 삼성전기 | 1 | 115,500 | 136,795 | 18.44 | 8,759 | 전자장비, 사무용전자제품 | 7,906 | 684.1 | 16.64 | 1.49 |
| A011070 | LG이노텍 | 1 | 129,000 | 158,789 | 23.09 | 3,053 | 전자장비, 사무용전자제품 | 7,745 | 353 | 11.36 | 1.19 |
| A011790 | SKC | 1 | 45,350 | 58,214 | 28.37 | 1,702 | 화학 | 2,357 | 172.17 | 11.95 | 0.95 |
| A015760 | 한국전력 | 1 | 28,850 | 34,500 | 19.58 | 18,521 | 유틸리티 | -1,743 | 59.19 | 14.25 | 0.27 |
| A034220 | LG디스플레이 | 1 | 14,700 | 18,083 | 23.02 | 5,260 | 디스플레이패널 | -4,430 | -1,558 | -23.37 | 0.42 |
| A035420 | NAVER | 1 | 174,000 | 217,905 | 25.23 | 28,678 | 소프트웨어 | 2,953 | 776.58 | 38.99 | 3.95 |
| A060980 | 한라홀딩스 | 1 | 46,300 | 56,667 | 22.39 | 485 | 자동차부품 | 3,946 | 79.15 | 10.05 | 0.53 |
| A066570 | LG전자 | 1 | 70,200 | 86,945 | 23.85 | 11,975 | 전자제품 | 4,878 | 2,605.40 | 9.25 | 0.78 |
| A078340 | 컴투스 | 1 | 104,200 | 129,875 | 24.64 | 1,341 | 게임소프트웨어 | 9,888 | 126.25 | 9.66 | 1.19 |
| A086280 | 현대글로비스 | 1 | 145,500 | 198,875 | 36.68 | 5,456 | 운송 | 12,410 | 864.36 | 8.81 | 1.07 |
| A105560 | KB금융 | 1 | 47,000 | 57,305 | 21.93 | 19,651 | 은행 | 7,926 | 4,512.19 | 6.01 | 0.45 |
| A196170 | 알테오젠 | 1 | 58,200 | 72,000 | 23.71 | 809 | 생명과학 | -304 | -6 | 59.61 | |
| A204320 | 만도 | 1 | 35,800 | 42,294 | 18.14 | 1,681 | 자동차부품 | 3,012 | 221 | 9.69 | 1 |
| A216050 | 인크로스 | 1 | 22,050 | 27,000 | 22.45 | 178 | 미디어 | 1,110 | 11.45 | 17.67 | 1.98 |
| A240810 | 원익PS | 1 | 30,700 | 38,545 | 25.56 | 1,507 | 반도체 | 1,028 | 61.3 | 10.95 | 2.46 |
| A271560 | 오리온 | 1 | 105,500 | 137,857 | 30.67 | 4,171 | 식품, 음료 | 5,707 | 326 | 16.63 | 2.29 |

자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

주: 투자 의견 2곳 이상 제시된 종목 대상. 지면 관계상 일부 생략될 수 있음

• 목표주가 하향종목

(단위: 원, 십억원, %, 배)

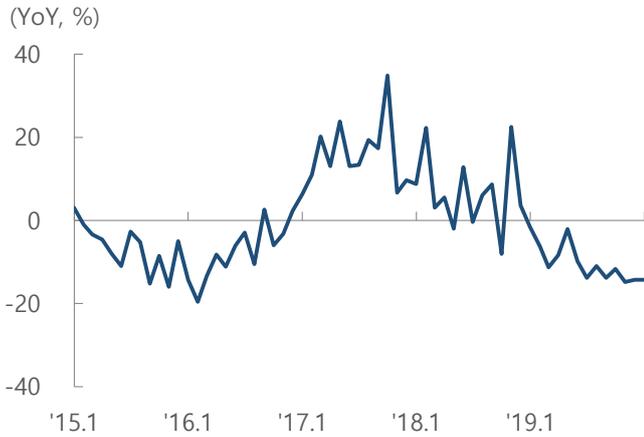
| Code | 종목명 | 하향수 | 현재주가 | 목표주가(평균) | 과리율 | 시가총액 | 업종명 | 19E | | 12M Fwd. | |
|---------|----------|-----|---------|----------|-------|--------|----------------|--------|----------|----------|------|
| | | | | | | | | 영업이익 | EPS | P/E | P/B |
| A071050 | 한국금융지주 | 2 | 67,600 | 94,179 | 39.32 | 4,013 | 증권 | 13,329 | 952.7 | 5.74 | 0.71 |
| A000150 | 두산 | 1 | 64,500 | 109,889 | 70.37 | 1,363 | 복합기업 | 1,319 | 1,271 | 14.02 | 0.57 |
| A001230 | 동국제강 | 1 | 5,810 | 7,475 | 28.66 | 554 | 철강 | -50 | 232.8 | 9.31 | 0.28 |
| A003410 | 쌍용양회 | 1 | 5,410 | 7,933 | 46.64 | 2,744 | 건설, 건축제품, 건축자재 | 317 | 252 | 16.17 | 1.48 |
| A005180 | 빙그레 | 1 | 54,300 | 75,000 | 38.12 | 535 | 식품, 음료 | 3,776 | 44.6 | 12.72 | 0.8 |
| A008560 | 메리츠종금증권 | 1 | 3,695 | 5,750 | 55.62 | 2,281 | 증권 | 699 | 585.48 | 5.17 | 0.6 |
| A010140 | 삼성중공업 | 1 | 6,930 | 9,556 | 37.9 | 4,373 | 조선 | -1,497 | -386.18 | 82.34 | 0.71 |
| A051910 | LG화학 | 1 | 294,500 | 405,478 | 37.68 | 22,043 | 화학 | 7,147 | 1,191.12 | 20.04 | 1.25 |
| A068270 | 셀트리온 | 1 | 170,000 | 241,643 | 42.14 | 21,817 | 제약 | 2,485 | 396 | 46.03 | 6.59 |
| A081660 | 휠라코리아 | 1 | 53,200 | 85,517 | 60.75 | 3,251 | 의류 | 4,549 | 493 | 10.62 | 2.03 |
| A089590 | 제주항공 | 1 | 25,250 | 28,200 | 11.68 | 666 | 운송 | -1,347 | -16.49 | 58.79 | 1.94 |
| A089980 | 상아프론테크 | 1 | 14,000 | 22,667 | 61.91 | 214 | 전기제품 | 1,079 | 19.53 | 11.08 | 1.34 |
| A091990 | 셀트리온헬스케어 | 1 | 47,050 | 69,800 | 48.35 | 6,772 | 제약 | 429 | 77.3 | 43.43 | 3.64 |
| A093370 | 후성 | 1 | 7,500 | 9,750 | 30 | 695 | 화학 | 193 | 24.1 | 17.47 | |
| A114090 | GKL | 1 | 19,500 | 26,400 | 35.39 | 1,206 | 호텔, 레저서비스 | 1,194 | 100.79 | 13.52 | 1.9 |
| A255440 | 야스 | 1 | 18,200 | 29,000 | 59.34 | 238 | 디스플레이장비 | 2,152 | 27.95 | 5.59 | 1.19 |
| A278280 | 천보 | 1 | 52,700 | 83,875 | 59.16 | 527 | 디스플레이장비 | 2,362 | 27.9 | 14.05 | 2.53 |
| A298050 | 효성첨단소재 | 1 | 104,000 | 158,550 | 52.45 | 466 | 화학 | 5,262 | 178.75 | 5.08 | 0.97 |
| A316140 | 우리금융지주 | 1 | 11,350 | 16,231 | 43.01 | 8,198 | 은행 | 2,942 | 2,873.14 | 4.06 | 0.36 |

자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

주: 투자 의견 2곳 이상 제시된 종목 대상. 지면 관계상 일부 생략될 수 있음

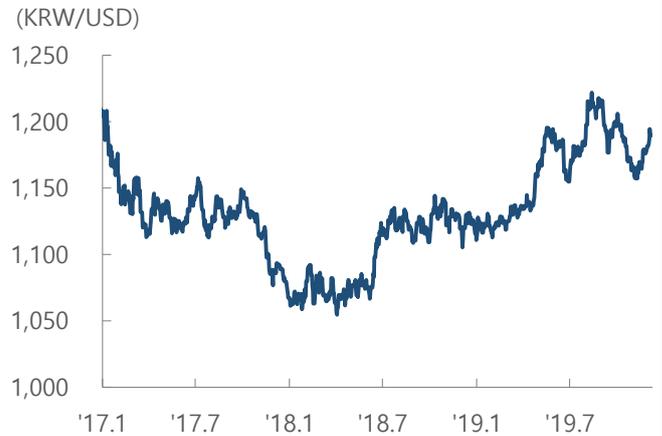
5. 글로벌 주요 매크로 지표

[그림17] 한국 수출 증가율



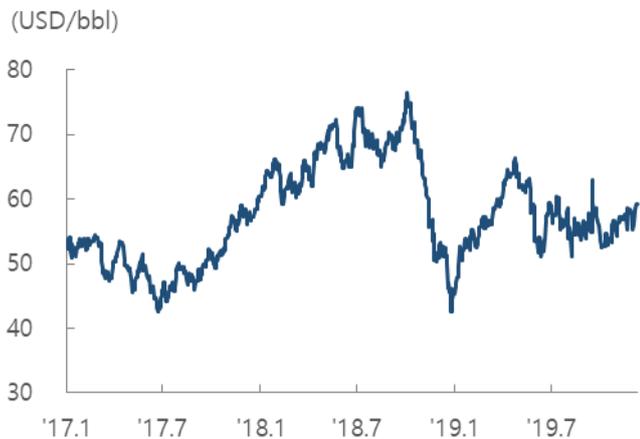
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림18] 원/달러 환율



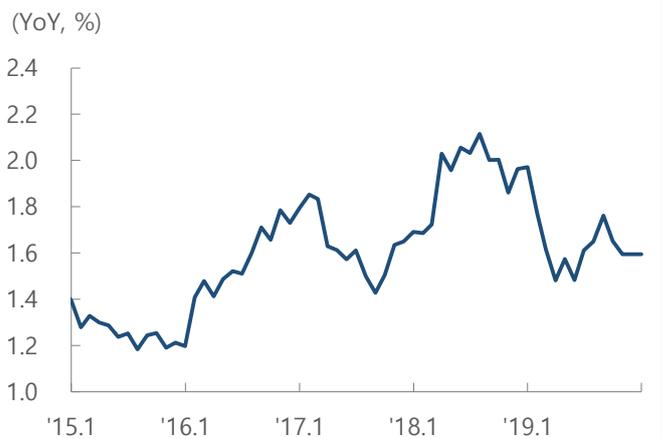
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림19] WTI 유가



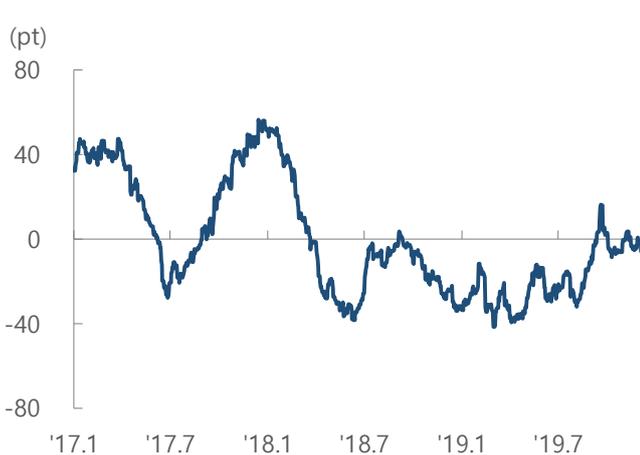
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림20] US Core PCE(YoY)



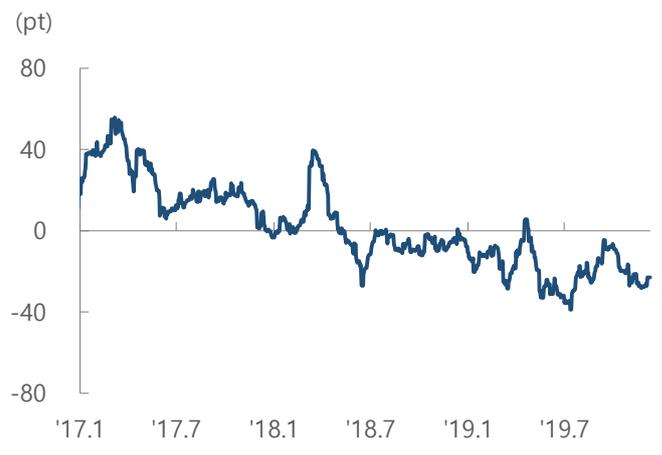
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림21] Citi G10 Economic Surprise Index



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

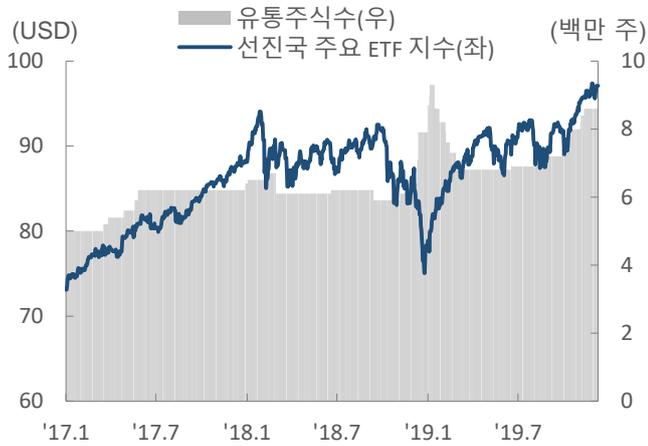
[그림22] Citi EM Economic Surprise Index



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

6. 글로벌 주요 ETF 지표

[그림23] 선진국 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



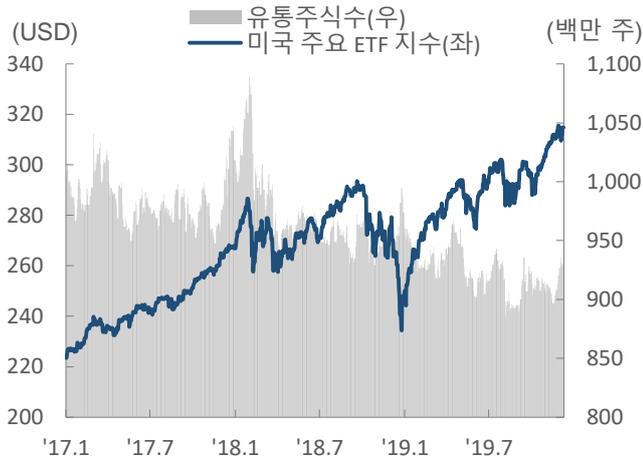
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림24] 신흥국 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



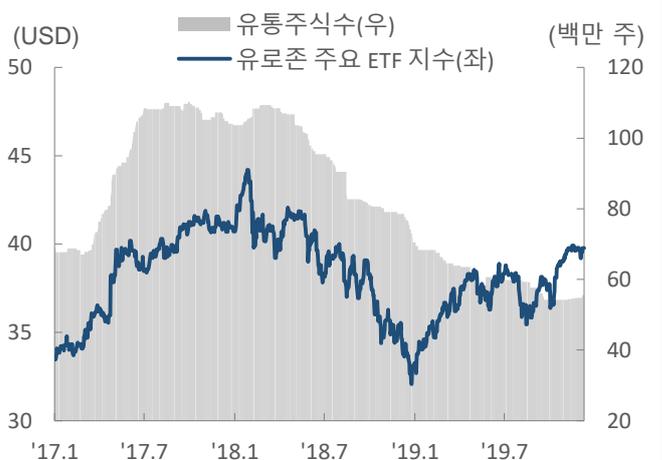
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림25] 미국 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



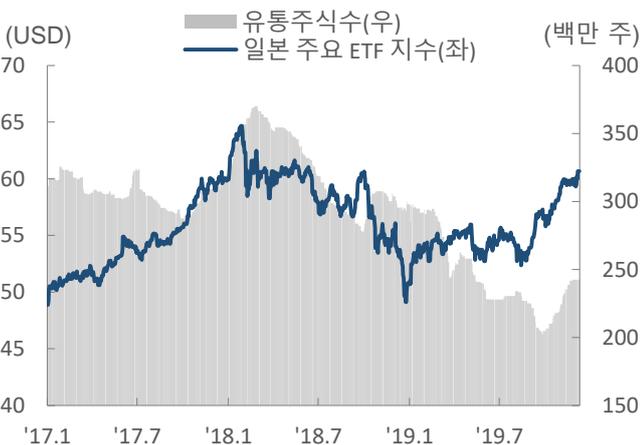
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림26] 유로존 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



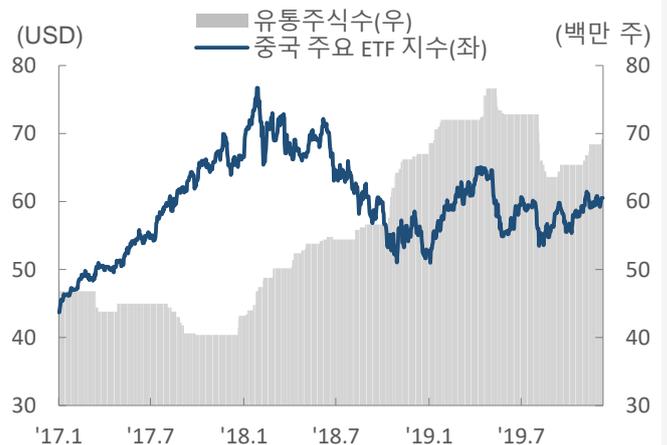
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림27] 일본 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[그림28] 중국 주요 ETF 지표 및 유통주식수 추이



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터