

2019년 12월 30일

KIWOOM DAILY ISSUE

키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Strategist/Market Analyst 서상영 02) 3787-5241 ehdlw@kiwoom.com

2019년 주식시장과 연초 주요 변수 점검

KOSPI 8월 중순 이전 -5.03% VS. 8월 중순 이후 +13.71%

2019년 주식시장 리뷰

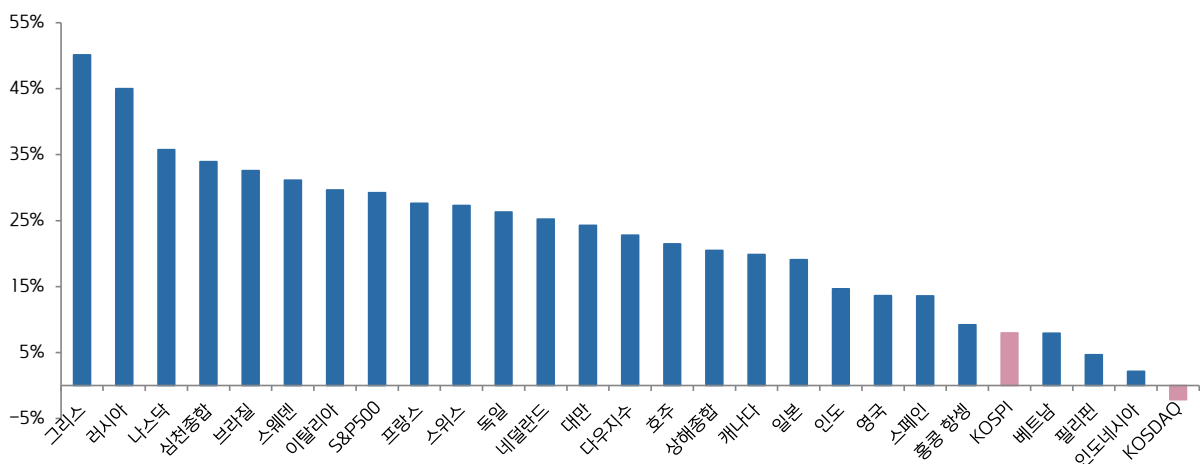
2019년 한국 증시는 반도체 관련주의 급등이 이어진 가운데 미국과 중국의 무역협상 관련 이슈에 따라 변화가 이어진 한해였다. 여기에 MSCI 리밸런싱에 따른 수급 부담과 일본과의 무역마찰 등 부정적인 요인이 많았다. 이러한 변화 요인으로 작년말 대비 KOSPI는 27일 기준 7.99% 상승에 그치며 KOSDAQ은 주요 증시 중 거의 유일하게 하락한 -2.13%를 기록했다.

반면, 미 증시는 실적 부담에 따른 매물 출회에도 불구하고 마이크로소프트(+70.28%), NVIDIA(+77.42%) 등 반도체 업종은 물론 애플(+83.72%)과 그의 관련주인 쿠팡(+92.39%), 스카이웍스(+82.47%) 등 기술주가 상승을 주도 했다. 이 결과 다우지수는 27일 기준 작년말 대비 22.80%, 나스닥은 35.74%, S&P500은 29.25% 급등했다.

중국 증시도 미국과의 무역마찰과 협상이 이어지며 작년말 대비 상해종합이 20.50%, 심천종합이 33.92% 급등했다. 유럽 증시도 경기 둔화 우려가 완화되며 독일이 26.31%, 프랑스가 27.62% 급등했으며, 영국은 브렉시트 이슈 여파로 13.63% 상승했다. 그 외 일본이 19.10% 상승했으며, 브라질이 32.59%, 러시아가 44.98% 강세를 보였다.

결국 글로벌 증시는 실적 부진과 경기 둔화 우려에도 불구하고 미-중 무역협상 관련 이슈에 따라 등락을 보였다. 더 나아가 일부 주식시장은 국제유가의 강세, 유동성공급을 비롯한 경기 부양정책에 의한 결과도 영향을 줬다. 그러나 한국 증시는 뚜렷한 부양정책이 부재한 가운데 일부 반도체 업종의 강세를 제외하면 상승 요인이 제한되며 여타 국가에 비해 저조한 수익률을 기록했다.

2019년 주요국 주식시장 등락률



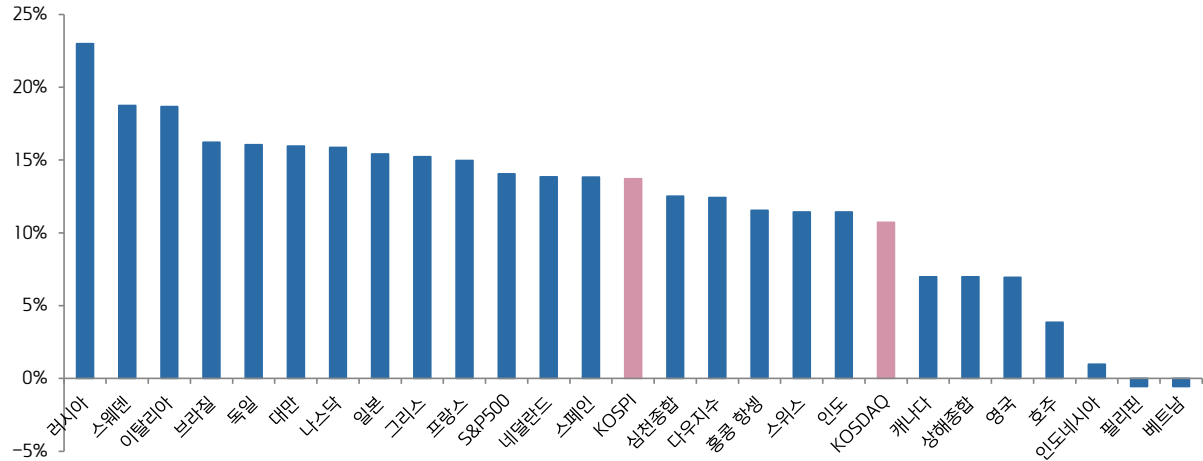
출처: 블룸버그, 키움증권 *27일 기준

Compliance Notice

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
-본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
-본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

이런 가운데 미국과 중국의 무역협상이 본격화 된 8월 중순 이후 등락을 보면 한국 증시는 결코 여타 국가에 비해 저조한 모습을 보이지는 않았다. 실제 미국이 대 중국 추가 관세 연기를 발표하고, 중국 정부가 미국과의 대화 의지를 표명한 8월 중순 이후 KOSPI는 13.71% 상승해 글로벌 주요 증시 상승폭(13~15%)에 부족하지 않았다.

8월 15일 이후 주요국 주식시장 등락률



출처: 블룸버그, 키움증권 *27일 기준

2020년 연초 주요 변수: 미-중 무역협상

미 주요 관계자들은 중국과의 1차 무역협상 서명을 1월 초에 할 것이라고 언급했다. 특히 정상회담을 통한 서명이 아니라 장관급에서 처리 될 것이라고 주장 했었다. 이러한 발언을 토대로 시장 참여자들은 1월 둘째 주 무역협상 서명이 있을 것으로 전망했었다. 그런 가운데 지난 24일 트럼프는 서명식을 가질 것이라고 언급해 무드신을 비롯한 주요 관계자들의 발언과 달리 정상회담을 통해 1차 무역협상 서명을 할 것으로 변화 했다.

이러한 트럼프의 발언은 결국 무역협상에 대한 성과를 극대화 함으로써 미 대선에서 승리하려는 대선 전략의 하나로 추정된다. 이를 감안 무역협상 서명은 빠르면 1월 21일부터 있을 다보스포럼 전후로 예상된다. 그렇기 때문에 1월 초에는 무역협상과 관련된 이슈는 영향이 제한될 것으로 전망한다.

2020년 연초 주요 변수: 한국, 미국, 중국 경제지표

무역협상 관련 이슈가 잠시 수면 아래로 가라앉은 가운데 시장 변수는 결국 주요국 경제지표가 영향을 줄 것으로 예상된다. 먼저 30일에는 한국의 산업생산이 발표되는 데 전월(mom -1.7%) 보다 개선된 전월 대비 0.5% 증가한 것으로 예상하고 있다. 31일에는 중국의 제조업 PMI 가 발표되는 데 전월(50.2) 보다 소폭 둔화된 50.1로 예상하고 있다. 1일에는 한국 수출입 통계가 발표되는 데 수출은 전월(yoy -14.4%) 보다 감소폭이 축소된 전년 대비 -6.0%를 기록 할 것으로 예상하고 있다.

여기에 2일에는 중국의 차이신 제조업 PMI가 발표되는 데 전월(51.8) 보다 소폭 둔화된 51.7로 전망하고 있다. 3일에는 미국의 ISM 제조업지수가 전월(48.1) 보다 개선된 49.0으로 발표될 것으로 전망하고 있다. 이렇듯 미국과 중국의 1차 무역협상 타결 이후 일부 경제지표들이 개선될 것으로 예상되고 있다. 이는 연초까지 글로벌 주식시장 랠리가 이어질 것으로 예상 가능하게 한다.

2020년 연초 주요 변수: 실적 발표

한편, 7일 삼성전자 실적 발표와 더불어 14일부터는 JP모건 등 미국의 주요 금융업종의 실적 발표가 시작된다. 특히 시장 조사업체 팩트셋에 따르면 4분기 S&P500 영업이익이 전년 대비 1.4% 둔화 되었으므로 추정하고 있어 어닝 리세션이 이어질 것으로 전망된다. 물론 미국 기업들은 실적 발표시 어닝 서프라이즈율이 75% 내외를 기록하기 때문에 우려가 확산될 가능성은 높지 않다.

그럼에도 불구하고 S&P500 기업들의 12개월 Fwd PER이 18.0배를 기록하는 등 높은 밸류에이션은 부담으로 작용할 것으로 전망한다. 지난 18일 마이크론이 양호한 실적을 발표하고 가이던스 또한 긍정적으로 발표 했음에도 불구하고 매물이 출회되었었다. 이러한 결과는 마이크론 뿐이 아니라 최근 실적을 발표한 개별 기업들의 변화에도 비슷한 양상을 보여줬었다. 이는 실적이 긍정적으로 나온다고 해도, 가이던스를 양호하게 발표된다고 해도 시장 기대치를 큰 폭으로 상향 조정되기 전에는 매물 출회를 배제할 수 없음을 보여준다. 그렇기 때문에 1월 초 삼성전자 실적 발표 이후 외국인의 행보에 주목할 필요가 있다.

2020년 연초 주요 변수: 북한 신년사

최근 북한은 24일 인공위성 발사를 시사하는 발표를 했다. 이에 대해 미국에서는 한반도 주변에 군사력을 집중하며 긴장이 높아지고 있다. 이런 가운데 28일 노동당 전원회의를 개최해 핵심 노선의 변화를 시사했다. 특히 2018년 4월 10일 전원 회의에서 1953년 이후 처음으로 '경제 총집중 노선'을 발표해 한반도 군사 긴장감을 완화 시키기도 했던 점을 감안 28일 어떤 결정이 있었는지 주목 받고 있다.

이번 결정은 결국 1월 1일 발표되는 북한의 신년사에 녹아 들어 있을 것으로 전망하고 있다. 2019년 1월 1일 신년사에서는 2차 북미 정상회담을 언급하며 미국과의 관계 개선 의지를 표명했으나, 미국의 제재가 지속된다면 '새로운 길'을 갈 것이라고 주장했었다. 최근 미국의 제재 완화를 언급하며 강하게 압박을 해왔던 점을 감안 이번 전원회의에서 관련 부분 논의가 있었을 것으로 추정한다. 이를 감안 북한 신년사에는 2017년 대미 강경 정책으로의 회귀 보다는 경제 활동 강화를 주장하는 내용이 담겨 있을 것으로 전망한다. 특히 작년 신년사에서 언급 했던 '새로운 길'에 대한 구체화가 나올 개연성이 높아 어느 때보다 주목 받을 것으로 예상된다.

2020년 연초 반등이 예상되나 차익 매물 출회되며 상승 제한

이러한 변화 요인을 감안하면 연초 한국 증시는 주요국 경제지표의 개선에 힘입어 랠리를 이어갈 것으로 전망한다. 특히 실적 개선이 지속되고, 무역협상 수혜 관련 종목들의 이러한 상승을 주도할 것으로 예상된다. 그러나 삼성전자 실적 발표 이후 차익실현 매물이 더욱 높아지며 부담을 보일 것으로 전망한다.

이를 감안 한국 증시는 1월 첫 주 반등이 이어질 것으로 전망되나, 둘째 주 이후 차익 매물 출회되며 매물 소화 과정을 보일 것으로 예상된다. 다만, 미-중 무역협상 서명을 앞두고 있어 기대감이 여전히 조정 폭은 제한될 것으로 예상된다.

