Quant Analyst 김광현
02-3770-3634/ kwanghyun2.kim@yuantakorea.com

추가로 확인이 필요한 지표들

1. 코로나 아직 끝나지 않았다

- 며칠째 나오지 않았던 국내 신규 확진자의 등장
- 최근 5일 사이 100명이 넘는 신규 확진자 발생으로 재확산 우려
- 중국에서도 집단감염 사례가 보고되며 신규 확진자 재차 증가
- 싱가포르의 재확산 사례를 참고, 경각심을 유지할 필요

2. 수출의 저점, 환율의 고점

- 4월 한국 수출액은 16년 2월 이후 가장 낮은 수치
- 99개월만의 첫 무역적자가 기록되는 등 수출 부진 두드러짐
- 5월 10일까지의 수출은 월초 조업일수 감소로 부진한 수치
- 수출의 의미있는 저점을 논하려면 5월 지표의 반등이 확인되어야 할 것

3. 이익전망치의 하향 조정, 충분히 이뤄진걸까?

- 1분기 전망치는 가파른 하향 조정을 겪었지만, 실제치는 이를 하회
- 2분기 전망치는 추가 하향 조정 겪으며 정상화 과정 진행 중
- 하반기 전망치의 하향 조정은 충분히 이뤄지지 않은 것으로 판단
- 정상화에 대한 기대는 모두의 바람이나 하반기 전망치는 다소 비현실적

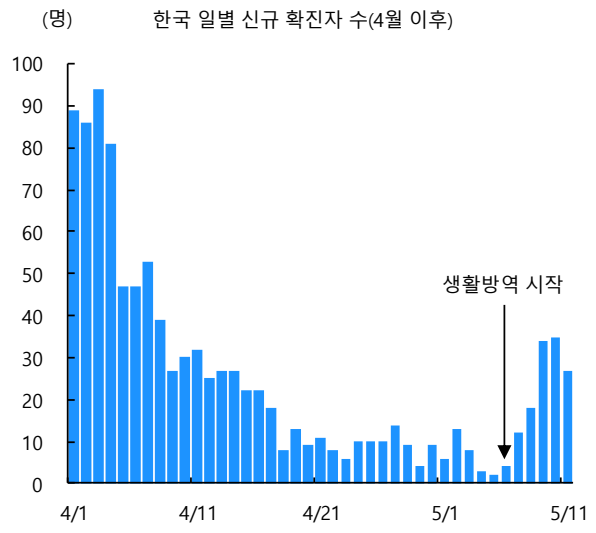
1. 코로나, 아직 끝나지 않았다

국내에서 며칠째 나오지 않았던 신규확진자가 등장했다. 그리고 이태원 클럽을 중심으로 100명이 넘는 확진자가 발생하며 재확산이 우려되는 상황이 됐다. 코로나 대응단계가 사회적 거리두기에서 생활방역으로 전환되며 경각심이 낮아지는 구간에서 나왔기 때문에 그 충격이 더 크게 느껴진다.

코로나19 확산 초기 모범 사례로 꼽혔던 싱가포르의 사례를 떠올리지 않을 수 없다. 싱가포르는 강력한 조치를 통해 확산을 억제했고, 3월 말 개학을 포함한 일상으로의 복귀를 선언했지만, 그 직후 이주노동자의 숙소를 중심으로 바이러스가 재확산되며 확진자가 빠르게 증가했다. 최근까지도 일 평균 700명에 가까운 신규 확진자가 발생하며 방역에 어려움을 겪고 있다.

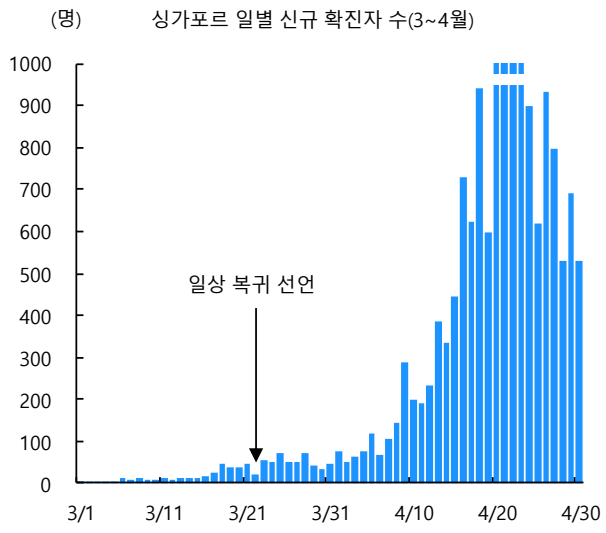
중국과 독일에서도 재확산 조짐이 보인다. 코로나 19의 최초 발원지로 알려진 중국은 4월 이후 확산세가 눈에 띄게 줄어들었지만, 최근 우한지역에서 집단감염 사례가 재차 발견되는 등 신규 감염자 수가 두자리 수로 증가했다. 독일은 신규 감염자 수가 1,000명 이하로 낮아짐에 따라 봉쇄 완화에 나섰지만, 이틀만에 확진자 수가 급증한 바 있다.

[차트1] 이태원 클럽과 관련된 신규 확진자 100명 돌파 코로나 19의 재확산 우려



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 싱가포르의 경우, 3월 말 일상복귀 선언 이후 바이러스 재확산되며 확진자 수 2만명 돌파



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

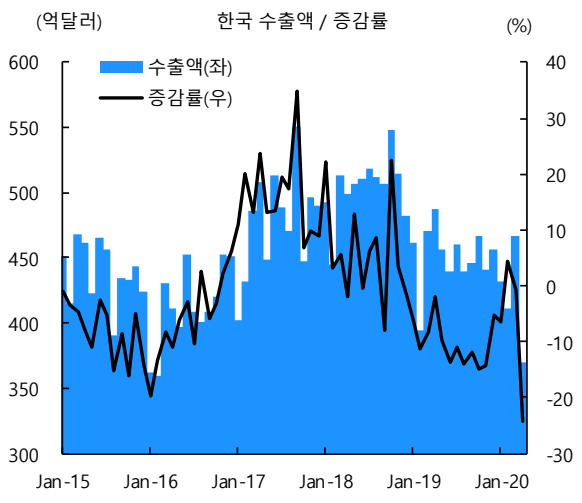
2. 수출의 저점, 환율의 고점

지난 4월 한국의 수출액은 369.2억 달러를 기록했다. 이는 16년 2월(359.2억달러) 이후 가장 낮은 수치며, YoY 증감률(-24.3%)은 금융위기 이후 가장 낮은 수치였다. 99개월만의 첫 무역적자가 기록되기도 했다.

그리고 11일 발표된 5월 10일까지의 수출도 부진했다. 작년 같은기간과 비교했을 때 절대 금액은 -46%, 일 평균 수출액은 -30.2% 감소했다. 월초 조업일수가 적었다는 점에서 향후 개선의 여지는 있으나, 수출액 증감률의 의미있는 저점을 논하려면 5월 지표의 뚜렷한 반등이 확인되어야 할 것으로 보인다.

또 한가지 확인이 필요한 지표는 환율이다. 전일 원/달러 환율은 1,224원으로 마감, 3/19일 고점(1,280원)대비로는 낮아져 있지만, 코로나19와 관련된 불확실성이 여전한 가운데 환율의 추가적인 하락을 기대하기에는 무리가 따른다. 환율의 방향성은 국내증시 외국인 수급에 영향을 미친다는 점에서 향후 증시의 방향성을 판단함에 있어 중요한 변수가 될 것이다.

[차트3] 4월 수출액, 16년 2월 이후 가장 낮은 수치
YoY 증감률 -24.3%는 금융위기 이후 최악



자료: 관세청, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 원/달러 환율은 고점을 확인했지만, 방향성은 의문
외국인수급에 영향을 미친다는 점에서 중요한 변수

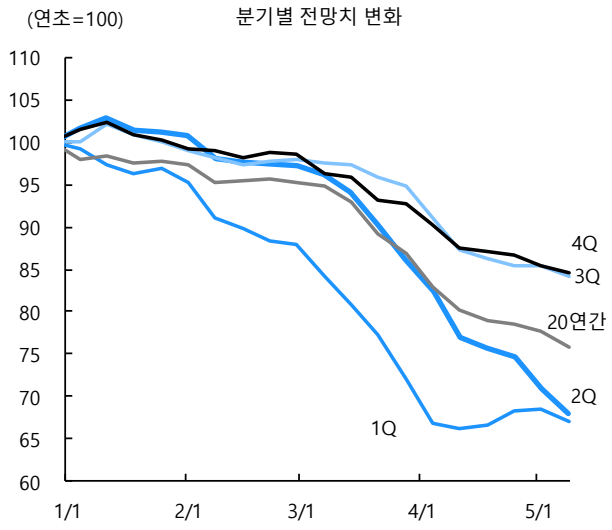
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

3. 이익전망치의 하향 조정, 충분히 이뤄진걸까?

유니버스 200종목 기준 국내증시 1분기 전망치는 2~3월 2개월 간 -24.2% 하향 조정됐다. 실적에 대한 눈높이가 빠르게 낮아졌지만, 발표중인 1분기 실적은 이를 하회하고 있다. 삼성전자+SK하이닉스는 전망치를 상회했지만, 그 외 실적을 발표한 나머지 112개 종목(유니버스 200종목 기준)의 전망치 달성률은 91.8%에 그치고 있다. 잠정치가 반영된 1분기 영업이익은 25조원 수준으로 예상되고 있다. 이는 18년 1분기의 절반 수준이며, 1분기만 놓고 봤을 때 IFRS 도입 이후 최악의 1분기로 기록될 전망이다.

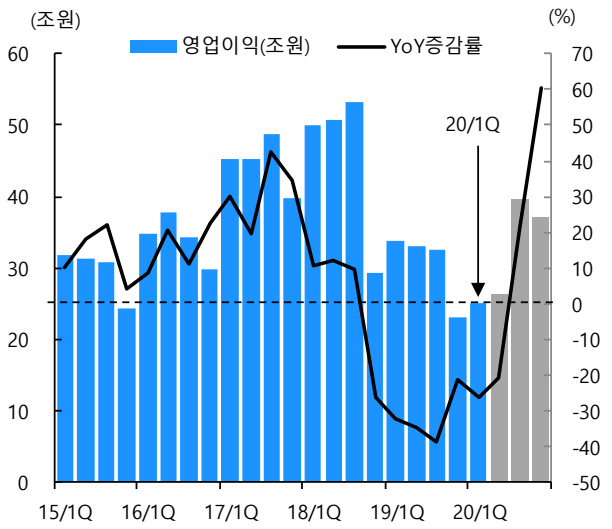
1분기 실적 결과가 반영되며 2분기 전망치는 2월 이후 14주 간 -32.5% 하향조정 되는 등 정상화 과정이 진행중이다. 한편, 하반기 전망치의 하향 조정 폭은 제한되며 같은 기간 20년 연간 전망치는 -22.0% 하향 조정 되는데 그쳤다. 이는 전망치에 대한 신뢰도를 낮추고, 그를 기반으로 계산되는 Valuation 지표에 대한 신뢰도를 낮춘다는 점에서 짚고 넘어갈 필요가 있다. 3분기 이후 경제 정상화에 대한 기대는 모두의 바람이지만, +21.3%로 예상되는 3분기 YoY 증감률에는 물음표가 뒤따르며, 4분기 YoY +60.6%는 현실성이 결여된 수치다.

[차트5] 상반기 전망치에 비해 하반기 하향 조정 제한적
충분한 하향 조정이 이뤄지지 않은 것으로 판단



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 증시 전체 이익사이클의 상승 전환은 기정사실이나
4분기 증감률 +60.6%는 현실성이 결여된 수치



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터