

2022년 6월 주식시장 전망

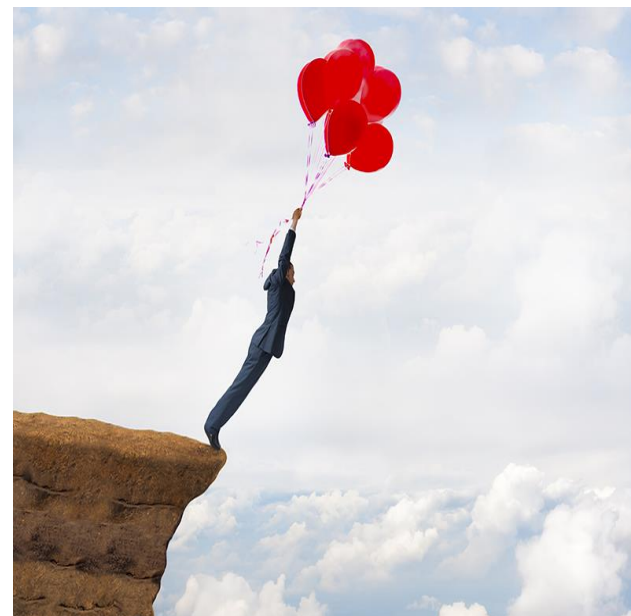
베어마켓랠리 맛보기



김형렬 리서치센터장
강민석 RA

SUMMARY

- 2022년 주식시장은 벌써 절반의 전환점을 향해 달려가고 있다. ‘벌써?’라는 생각이 쉽게 든다면, 격변의 글로벌 금융시장 변화에 심리적 피로가 컸던 투자자가 아닐까 싶다. 그만큼 어려운 시기를 보냈고, 과연 하반기 분위기 전환의 기회가 있을지 궁금함이 커지는 시점이다. 필자는 최근 자료를 통해, 우리는 경기침체에 가까이 다가서고 있으며, 더 나은 투자기회를 얻기 위해 위험 관리에 주력하는 것이 합리적인 결정일 것이라 주장하고 있다. 중장기 보수적 투자의견을 유지하면서도, 숨 막힐 것 같은 국내 투자자가 한숨 돌릴 수 있는 기회는 없을까 고민을 해 왔는데, 올해 6~7월이 그 때가 아닐까 싶다.
- 거시환경과 기업실적 등 펀더멘탈 이유를 생각하면 더욱 부정적인 이슈가 늘어난다. 인플레이션 위험은 쉽게 사라지지 않고, 빅스텝의 논쟁은 끊임 없이 등장하고 있으며, 조금씩 소비가 둔화되는 경기침체 신호도 등장하고 있다. 특히, 세계 경제를 호령했던 미국 글로벌 기업의 급격한 실적 악화 소식은 미국 기술산업을 중심으로 순환적 침체를 넘어 거품이 꺼지는 것은 아닌지 공포 마저 느끼게 하고 있다.
- 필자가 걱정하는 펀더멘탈 환경의 변화는 일시적으로 다양한 시선으로 해석될 가능성이 있다. 펀더멘탈을 악화시키는 침체 이유가 투자 환경을 악화시키던 숨 막히는 경제정책을 부드럽게 만들어 위험자산의 투자이유를 부활시킬 수도 있기 때문이다. 또한 경기침체라는 과장된 공포에 질려 너무 성급한 이탈을 했던 것은 아닌지, 위험자산 시장으로 귀환을 생각하는 반응이 있을 수 있다.
- 중장기 적으로 경기 방향은 기존 확장기조로 복귀하는데 상당한 시간이 소요될 것이다. 우리가 올 여름 준비하는 투자환경은 약세장에서 발생하는 일시적 ‘밸리’임을 가정하고 전략을 수립해야 한다. ‘맛보기’를 ‘식사시간’으로 착각해서는 안 된다.

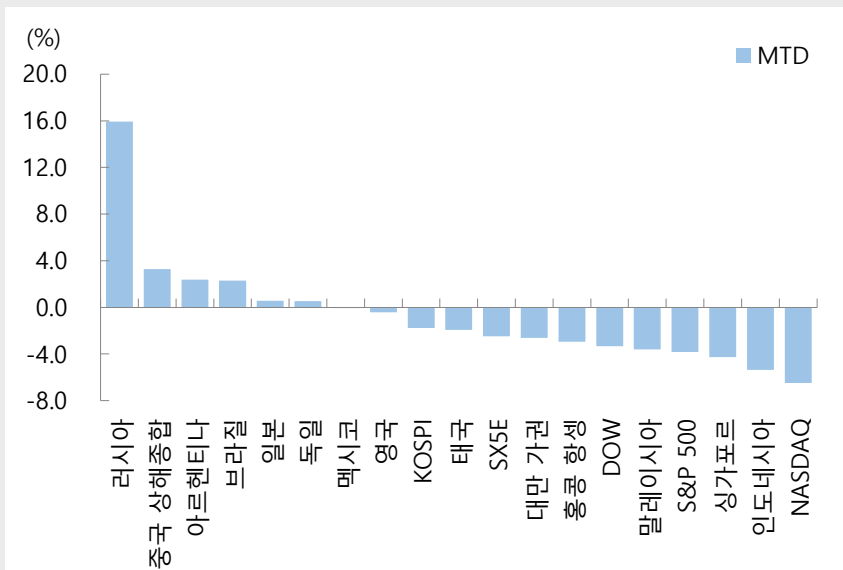


5월 주식시장 리뷰, 6월 주식시장 전망(요약)

6월 주식시장 전망

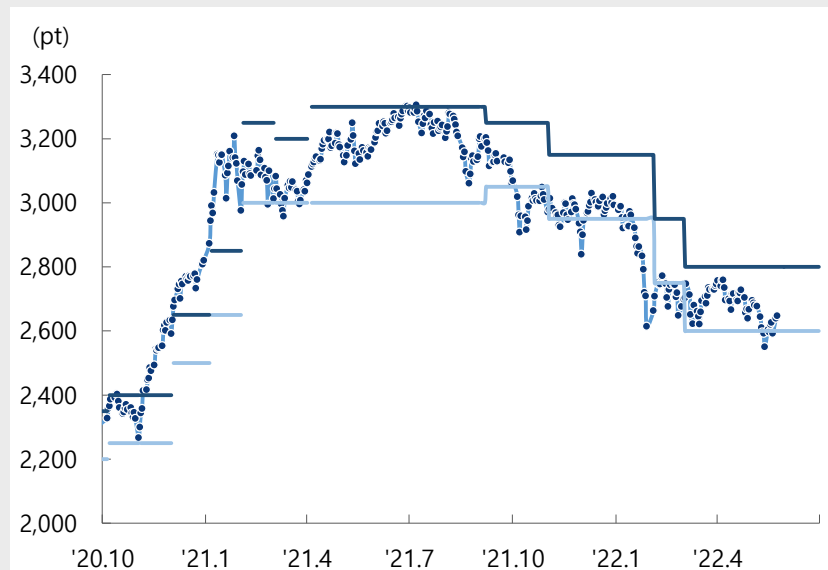
- 2022년 5월 주식시장은 한국과 해외 주식시장의 디커플링을 느낄 수 있던 시간이었다. 물론, 인플레이션 리스크, 강도 높은 긴축적 통화정책의 불편함은 사라지지 않았다. 하지만 끝없는 추락을 반복하는 미국 주식시장과 달리 국내증시는 충격에 대한 민감도가 적고, 선별적으로 반등을 시도하는 희망을 찾을 수 있던 시간이었다.
- 6월 주식시장은 단기 반등의 기대를 갖고 단기 대응하는 것을 조언한다. 여전히 리스크는 크다. 재하락 위험은 항상 존재하고, 경기침체를 의식할 수 있는 징후는 조금씩 발견될 가능성이 있다. 하지만, 잠재되어 있던 리스크의 등장은 새로운 가격 조정의 이유가 되기 보다, 침체 극복을 위한 ‘힌트’가 될 수 있고, 투자자는 그 위험을 감내하는 투자에 나설 수 있다.

주요국 5월 주식시장 수익률 현황



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

6월 코스피 예상밴드 : 2,600p~2,800p



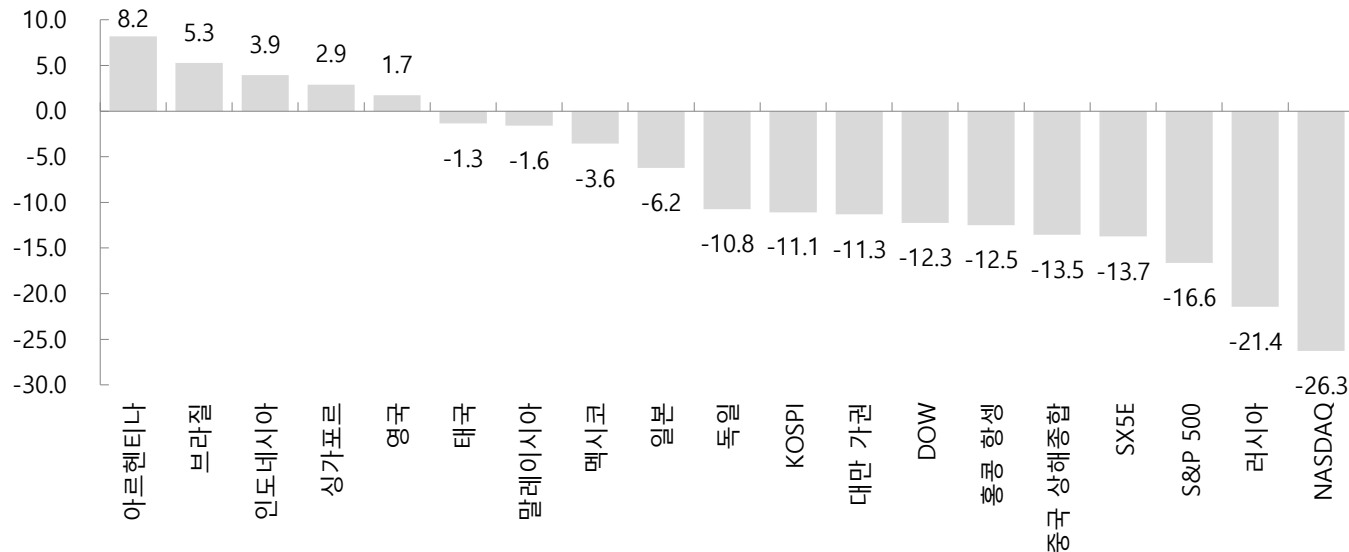
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

글로벌 주식시장의 문제는 미국과 중국

6월 주식시장 전망

- 미국과 중국의 어색한 관계는 아직도 바뀌지 않은 느낌이다. 미-중 무역전쟁의 끝을 정확히 보지 못한 상황에서 코로나 경기 침체가 시작되었고, 양국의 협력관계 복구는 정확한 시점을 예측할 수 없을 만큼 안개 속을 걷고 있다. 2000년대 중국의 고도 성장과 2010년대 미국의 장기 호황에는 양국의 보이지 않는 협력관계가 존재했었기 때문에 가능했는데, 2020년대 이후 각자의 길을 걷는 과정에서 양국 모두 구조적 성장의 위험에 노출되는 것은 아닌지 의심스럽다.
- 미국은 인플레이션 문제를, 중국은 코로나 감염 문제를 해결하지 못하고 있다. 양국이 품고 있는 문제를 해결하기 위해 양국의 협력관계 부활이 절실하다. 그 실마리를 푸는 과정이 2022년 하반기에 등장한다면 금상첨화라고 생각된다.

주요국 주식시장의 연도대비 수익률 동향



자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

단순한 경기침체 원인은 해결도 쉽고 빠르는데...

6월 주식시장 전망

- 6개월째 주식시장 부진이 계속 이어지며 악세장, 경기침체 정의는 조금씩 가까워져 가고 있다. 한편으로는 글로벌 경제가 잠재된 불안요소는 있지만, 확장기조가 유지되고 '침체'를 지적하는 것은 과장된 경고라는 의견도 작지 않다
- 하지만 조금 더 구체적인 침체 사유는 시간이 경과되고 난 이후에 경제주체가 인지하게 될 것으로 보이며, 구체적인 이유를 알아야 그 문제를 수습하는 과정에서 새로운 성장을 발견하게 될 것이다
- 여러 경제주체의 이해관계가 대치되는 복잡한 경기침체는 쉽게 해결하기 어렵고, 시간이 꽤 소요될 수 있다는 가정을 이해하는 것도 필요하다.

약세장에 진입했던 미국 주식시장(S&P500) 하락율과 저점 도달 기간

Start and End Date	기간 하락율(%)	기간(일)
8/2/1956 - 10/22/1957	-21.63	446
12/12/1961 - 6/26/1962	-27.97	196
2/9/1966 - 10/7/1966	-22.18	240
11/29/1968 - 5/26/1970	-36.06	543
1/11/1973 - 10/3/1974	-48.2	630
11/28/1980 - 8/12/1982	-27.11	622
8/25/1987 - 12/4/1987	-33.51	101
3/24/2000 - 9/21/2001	-36.77	546
1/4/2002 - 10/9/2002	-33.75	278
10/9/2007 - 11/20/2008	-51.93	408
1/6/2009 - 3/9/2009	-27.62	62
2/19/2020 - 3/23/2020	-33.92	33
Average	-33.39	342
1/1/2022 - now	-20%	145

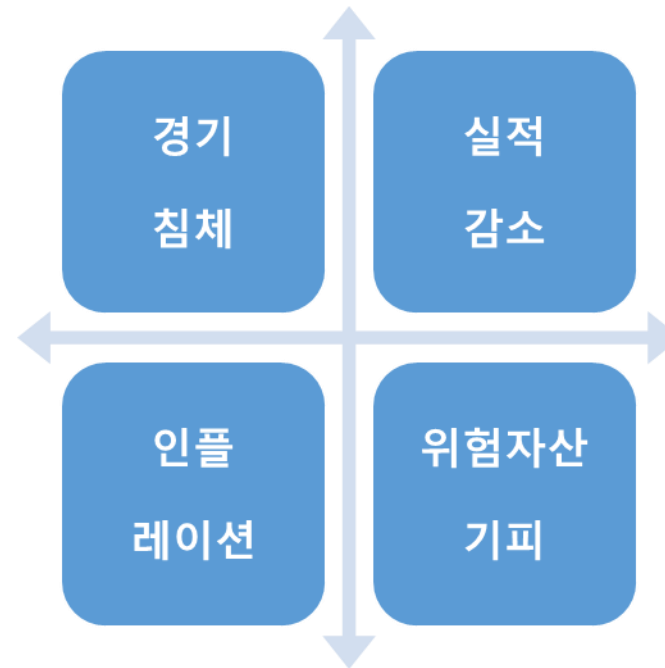
자료: 교보증권 리서치센터

사면초가(四面楚歌)에 빠진 한국경제와 주식시장

6월 주식시장 전망

- 코스피가 3천 시대를 열 수 있던 것은 우리 경제와 자본시장을 짓눌러 왔던 '저항'을 우리 스스로가 강력히 탈피하려는 노력이 있었기 때문에 가능했다. 우리는 프리미엄 요소를 시스템에 정착하고, 새로운 가치를 만드는 노력을 했다. 물론 완성단계는 아니지만 앞으로도 할 것이다.
- 그런데, 현 시점으로는 한국경제와 자본시장이 각종 악재에 포위당한 것 같다. 경기둔화 및 실적감소가 절대가치 측면에서 투자매력을 저하시키고 있다.
- 또한 금리와 환율 등과 같은 상대적 가치가 주식에 대한 투자매력을 저하시켜 기회를 잡는 것을 방해하고 있다. 이 같은 방해요소를 단기간에 제거하는 것이 가능한지 점검을 해야만 한다.

사면초가에 빠진 한국경제와 주식시장



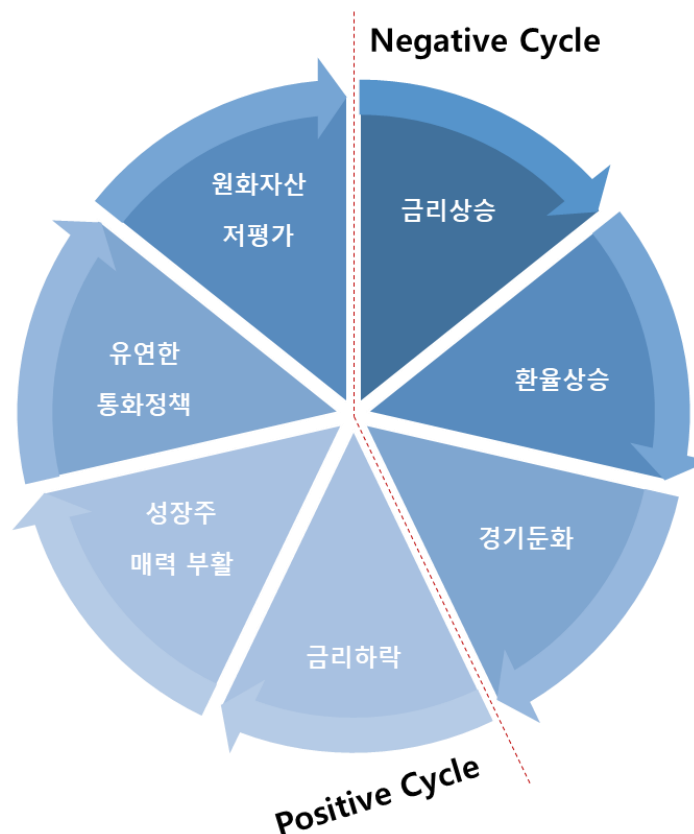
자료: 교보증권 리서치센터

펀더멘탈 모멘텀 약화가 만드는 '일시적 돌파구'

6월 주식시장 전망

- 중장기 추세로 보는 우리의 위치는 경기확장국면의 후반부에 서 있고, 자산시장은 선제적으로 가격에 반영 시킨 침체 국면에 있다. 지금의 시간 선상에서 우리가 알고 있던 펀더멘탈 조건 등이 바뀌기 시작하는데, 6월~7월 사이에 주목해야 할 것은 경기둔화 신호와 정책 유연성, 침체된 투자심리 안정 등의 연결고리를 찾는 것이다.
- 각종 악재에 포위당한 것 같은 주식시장은 경기둔화 신호에서 돌파구의 신호를 찾을 것이 예상된다. 물론, 중장기 위험자산 투자비중 확대 신호라 볼 수는 없다. 2분기 연속 이어지는 침체 환경에서 일시적 가격 복구가 시도되는 반등 상황이다. 2분기 거시지표 및 기업실적은 대단히 중요한 투자판단 기준이 될 것으로 생각된다.

긍정적 선순환이 만들게 되는 베어마켓 랠리



자료: 교보증권 리서치센터

- 코로나 팬데믹 상황은 현대사회를 살아가는 경제주체들이 경험하지 못한 침체 환경을 맛보게 했다. 극단적으로 활동이 통제되는 침체 상황은 우리의 삶이 터전이 한 순간에 사라질 수 있다는 극단적인 공포를 갖게 했다. 입출국이 제한된 상태에서도 질병 통제가 쉽지 않다는 것이 확인된 후 정부와 중앙은행은 공격적인 경기부양정책을 이행했고, 우리 가계와 삶의 터전은 보호를 받아 왔다. 이제 일상으로 돌아가 이전의 삶은 영위하려 하는데, 그냥 마스크만 벗어서 끝나는 일이 아는 듯 싶다. 우리가 살아가야 할 경제환경은 바뀌었고, 바뀐 환경에 적응하기까지 얼마만큼의 시간이 걸릴지 단정지을 수 없다
- 지난 2년 동안 한국이 코로나 경기침체와 맞서 보여준 것은 다른 나라와 비교해 절대 뒤쳐지지 않는 모습을 보였다. 모든 것에서 전부 우월했다고는 아니어도, 선진국과 견주어 전혀 손색없는, 때론 그 이상의 것을 보여주었기 때문에 우리경제의 위상과 자본시장의 발전은 그 과정을 가치에 반영시켰다고 볼 수 있다. 그런데, 이런 발전된 모습이 우리 경제에 완벽히 정착되었다고 보기는 어렵다. 여전히 수출 이외의 성장을 찾지 못하고 있으며, 우리 스스로 효율적이고 생산적인 내수경제를 구축할 수 있을 것이란 기대가 빠르게 상승한 인건비, 투자/유지/관리 비용의 부담에 발목 잡혀 스스로 발등을 찍을지 모르는 위험에 노출되어 있다. 현 시점에 우리 경제와 사회에 필요한 것은 경기 호황국면 뿐만 아니라 지금과 같은 침체 국면에도 지속 가능성 성장 가치를 찾아 뿌리 내리게 하는 것이 필요하다고 볼 수 있다.
- 지난해 7월부터 시작된 국내 주식시장 하락은 어느덧 1년의 시간이 되어 가고 있다. 현재 해외동향을 고려한다면 우리 증시만의 극적인 랠리를 기대하는 것은 쉽지 않다. 하지만, 대외 충격에 대한 민감도가 크지 않다는 점, 짧지 않은 시간 동안 시장에 머물렀던 금리 상승, 원화가치 하락, 외국인 매도 등의 굴레에서 벗어났을 때 시간을 벌 수 있는 베어마켓 랠리가 일시적으로 찾아올 가능성이 작지 않다. 물론, '맛보기'라는 표현을 썼던 것처럼 다음 상승국면의 출발점으로 인지하고 투자하는 것은 주의해야 할 것으로 생각된다. 기대수익의 정도, 기간을 적절히 조정한 대응이 바람직하다고 생각된다.

2022년 상반기 수익률 승자는 어떤 특징을 가지고 있나?

6월 주식시장 전망

- 연초 이후 외국인은 11조 원 이상 매도하며 KOSPI는 10% 이상 하락
- KOSPI100 종목에서 연초대비 수익률 상위 15종목을 살펴보면, 시장의 전체적인 하락에도 불구하고 상승하는 종목 다수 존재
- 해당 종목들은 (1) 저밸류에이션, (2) 저베타, (3) 고배당 종목 위주
- 베타가 1을 하회하며 시장대비 변동성이 작은 종목들이며, 배당수익률이 5%를 넘는 종목 다수
- 또한, 대부분 연초대비 12MF EPS 증가

KOSPI100 수익률 상위 종목 (연초대비)

순위	종목명	수익률	PBR (X)		PER (X)		EPS 변화율	60일 베타	배당 수익률
			연초	현재	연초	현재			
1	한국항공우주	50.5%	2.4	3.3	31.6	35.8	25%	0.7	0.6%
2	BGF리테일	26.8%	2.6	3.2	13.6	15.9	10%	-0.1	2.1%
3	S-Oil	22.5%	1.3	1.4	7.0	6.3	30%	-0.1	4.4%
4	현대글로비스	21.7%	1.0	1.1	7.8	6.9	34%	0.8	2.3%
5	현대중공업	20.8%	1.5	1.8	144.4	418.9	-66%	0.5	0.0%
6	DB손해보험	20.4%	0.5	0.6	5.7	5.8	10%	0.4	6.5%
7	KT	18.0%	0.5	0.5	7.0	7.1	17%	0.2	6.2%
8	HMM	17.7%	0.9	0.7	2.5	1.8	50%	0.5	2.2%
9	우리금융지주	15.4%	0.4	0.4	3.7	3.6	14%	0.7	7.1%
10	GS	15.3%	0.4	0.4	3.5	2.6	65%	0.2	5.1%
11	롯데지주	14.4%	0.3	0.3	7.5	12.3	-27%	1.0	5.0%
12	신한지주	13.0%	0.4	0.4	4.4	4.7	4%	0.6	5.3%
13	하나금융지주	12.7%	0.3	0.4	3.7	3.8	8%	0.8	7.4%
14	고려아연	12.7%	1.1	1.2	11.4	11.9	5%	0.2	3.9%
15	한미약품	12.0%	3.9	4.0	43.3	44.9	10%	0.9	0.2%

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

주1: EPS변화율은 연초대비

주2: 배당수익률은 2021년 배당수익률

추락하는 것은 날개에 이상이 있다

6월 주식시장 전망

- 수익률 하위 15종목을 살펴보면, 전체적으로 밸류에이션이 높은 종목들로 이루어져 있음
- 상위종목과 대조적으로 베타가 높고, 배당을 실시하지 않거나 적게 하는 종목 위주
- 특히, 연초대비 EPS는 크게 하락. 카카오페이, 넷마블, SK아이테크놀로지 같은 소프트웨어 업종은 주가가 떨어졌음에도 불구하고, EPS가 크게 하락해 오히려 PER은 상승
- 유동성이 풍부했던 과거와 달리 세계적으로 긴축하는 상황에서 밸류에이션이 높은 성장주들이 큰 폭 하락

KOSPI100 수익률 하위 종목 (연초대비)

순위	종목명	수익률	PBR (X)		PER (X)		EPS 변화율	60일 베타	배당 수익률
			연초	현재	연초	현재			
1	카카오페이	-45.2%	84.1	7.3	540.5	816.1	-48%	1.9	0.0%
2	크래프톤	-44.2%	4.3	2.1	18.1	17.4	-40%	1.7	0.0%
3	SK바이오사이언스	-40.9%	8.5	4.6	33.6	20.1	-5%	1.3	0.0%
4	하이브	-36.7%	6.3	2.9	49.4	34.6	-6%	1.0	0.0%
5	LG생활건강	-35.9%	3.0	1.9	20.3	18.9	-33%	1.2	1.1%
6	넷마블	-35.4%	1.6	1.1	27.0	30.6	-48%	0.6	0.4%
7	카카오뱅크	-32.2%	4.6	3.2	69.8	51.0	-5%	1.0	0.0%
8	SK아이이테크놀로지	-29.8%	5.2	3.6	50.1	63.2	-40%	1.4	0.0%
9	엔씨소프트	-29.2%	3.2	2.4	16.7	16.0	-29%	1.5	0.9%
10	LG디스플레이	-28.9%	0.6	0.4	8.9	9.3	-36%	1.0	2.6%
11	NAVER	-26.7%	2.1	1.6	32.1	27.8	-13%	1.5	0.1%
12	카카오	-26.3%	5.3	3.0	45.6	23.8	40%	1.6	0.0%
13	셀트리온	-25.8%	5.7	4.3	38.8	33.2	-13%	1.0	0.4%
14	LG전자	-23.9%	1.3	0.9	7.6	6.0	-8%	1.1	0.6%
15	이마트	-21.2%	0.4	0.3	8.6	4.6	39%	0.8	1.3%

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

주1: EPS변화율은 연초대비

주2: 배당수익률은 2021년 배당수익률

실적 개선 및 저밸류에이션 종목에 주목

6월 주식시장 전망

- 파월의장과 연준위원들의 발언들을 감안하면, 6월과 7월 FOMC에서 50bp씩 기준금리 인상할 것으로 예상되고, 6월부터 대차대조표 축소를 시작. 당사 애널리스트 의견에 따르면 한국 또한 5월 26일 금융통화위원회에서 기준금리 25bp 인상할 것으로 전망. 인플레이션 압력이 가시적으로 약화될 때까지 세계적인 통화긴축정책은 이어질 것
- 통화긴축정책, 중국 도시봉쇄, 러시아-우크라이나 전쟁 지속 등으로 고밸류에이션 주식에 대한 부담감은 클 것. 당분간 지금처럼 실적 개선이 되는 종목 중 밸류에이션 부담이 적은 종목들로 포트폴리오를 구성하는 것이 유효할 것으로 판단됨.
KOSPI200 종목 중 12MF EPS가 개선되고, 밸류에이션(PBR, PER) 및 베타가 낮은 종목으로 스크리닝 시행

실적 개선 및 저밸류에이션 종목 스크리닝

종목명	업종	시가총액 (십억원)	주가 (원)	PBR (X)	PER (X)	EPS 변화율		60일베타	배당수익률
						2달 전	1달 전		
롯데케미칼	소재	6,855	200,000	0.5	10.0	25%	15%	0.9	4.2%
LG유플러스	커뮤니케이션서비스	5,938	13,600	0.7	7.6	2%	2%	0.3	4.0%
한국타이어앤테크놀로지	경기관련소비재	4,323	34,900	0.5	7.9	5%	4%	0.7	2.0%
DL이앤씨	산업재	1,913	49,450	0.4	3.6	6%	5%	0.9	2.7%
효성	산업재	1,732	82,200	0.6	5.6	13%	1%	0.6	7.9%
지누스	산업재	943	59,700	1.5	9.5	7%	4%	0.9	1.4%
현대홈쇼핑	경기관련소비재	685	57,100	0.3	6.0	17%	18%	0.8	4.2%

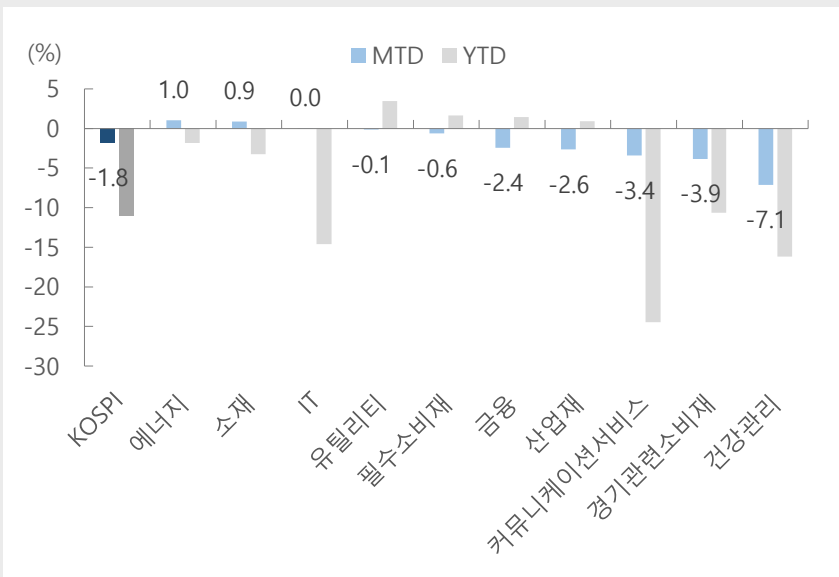
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터
주: 배당수익률은 현재 주가, 2021년 DPS 기준

국내 5월 섹터별 수익률 Review

6월 주식시장 전망

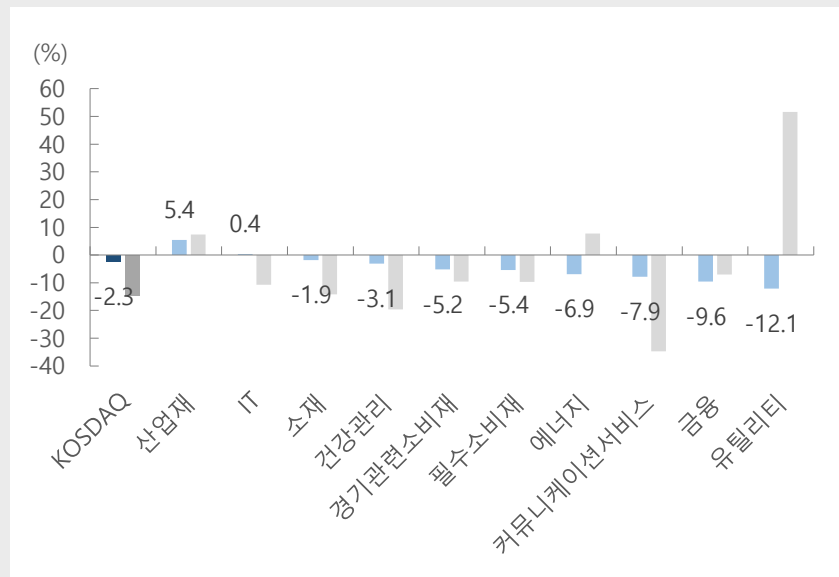
- KOSPI는 -1.77% 하락하며 2,647pt로 마감 (12MF PER : 9.7x). WICS 10개 섹터 중 3개 섹터 상승, 7개 섹터 하락
- 1분기 어닝 쇼크를 기록한 셀트리온(-16.48%)의 영향으로 건강관리 업종이 가장 크게 하락했으며, 중국 도시봉쇄, 실적 둔화, 횡령 등 이슈로 LG생활건강(-22.7%), 아모레퍼시픽(-12.7%)이 하락하며 경기관련소비재(-3.9%) 업종 하락 마감
- KOSDAQ는 -2.34% 상승하며 884pt로 마감 (12MF PER : 14.5x). WICS 10개 섹터 중 2개 섹터 상승, 8개 섹터 하락
- 신약 기대감으로 HLB(+54.7%), 실적 호조 및 신규 수주 잔고 증가로 에스에프에이(+7.8%)가 상승하며 산업재(+5.4%) 상승 마감

KOSPI 월간 섹터 수익률



자료: Qunatiwise, 교보증권 리서치센터

KOSDAQ 월간 섹터 수익률



자료: Qunatiwise, 교보증권 리서치센터

국내 섹터별 Consensus & Valuation Table

6월 주식시장 전망

WICS 분류	WI26 분류	시가총액(조)		월간 수익률(%)	매출액 (십억, %)			영업이익 (십억, %)			당기순이익(십억, %)			PER (x)		PBR (x)				
		전체	보통주		2022(E) 한달 전	2022(E) 현재	증가율(%)	2022(E) 한달 전	2022(E) 현재	증가율(%)	2022(E) 한달 전	2022(E) 현재	증가율(%)	Trailing (TTM)	Forward (12M)	Trailing (2021Y)	Forward (12M)			
IT	반도체	595	545	0.5	402,544	410,549		2.0	83,659	86,803		3.8	63,925	66,108		3.4	10.4	8.7	1.7	1.3
	IT가전	210	209	1.2	132,217	134,154		1.5	8,588	8,733		1.7	6,674	6,916		3.6	60.3	28.9	2.8	3.1
	IT하드웨어	76	76	-0.5	58,740	58,825		0.1	5,750	5,808		1.0	4,582	4,648		1.4	24.3	10.8	2.2	1.7
	디스플레이	23	23	-2.0	35,537	36,432		2.5	1,922	1,823		-5.2	1,348	1,287		-4.5	10.9	8.9	1.2	0.7
커뮤니케이션 서비스	소프트웨어	187	187	-5.1	59,602	58,755		-1.4	7,930	7,348		-7.3	6,978	7,477		7.2	7.7	22.3	3.4	2.1
	미디어,교육	42	42	-7.0	23,942	23,579		-1.5	2,356	2,319		-1.6	1,649	1,585		-3.9	33.7	19.4	2.4	1.9
	통신서비스	29	29	-0.2	57,643	57,365		-0.5	4,312	4,536		5.2	3,228	3,241		0.4	6.4	8.7	0.8	0.8
경기관련 소비재	자동차	140	134	-0.3	305,943	306,302		0.1	19,476	19,484		0.0	17,367	17,394		0.2	9.6	7.0	0.8	0.6
	화장품,의류,완구	76	73	-10.3	68,401	70,480		3.0	7,816	7,330		-6.2	5,634	5,300		-5.9	9.7	11.2	1.7	1.4
	소매(유통)	25	25	-3.8	85,753	86,514		0.9	2,957	2,723		-7.9	2,281	2,625		15.1	8.1	8.7	0.6	0.5
	호텔,레저서비스	17	17	-6.7	9,037	9,140		1.1	473	404		-14.6	181	128		-29.5	-	36.0	2.1	2.0
산업재	상사,자본재	89	88	-1.1	304,895	317,502		4.1	16,930	18,920		11.7	13,720	14,855		8.3	9.6	8.3	0.8	0.7
	건설,건축관련	56	55	-9.0	104,351	107,154		2.7	7,774	7,821		0.6	5,681	5,789		1.9	10.2	7.0	0.9	0.7
	운송	62	62	1.4	85,973	89,274		3.8	13,634	15,869		16.4	11,194	13,518		20.8	8.0	4.2	1.2	0.9
	기계	51	51	0.2	51,537	51,931		0.8	3,191	3,121		-2.2	2,157	2,085		-3.3	19.7	9.2	1.2	0.9
	조선	36	36	1.5	47,556	47,081		-1.0	-63	-448	적자 확대	-	-313	-540	적자 확대	-	135.0	1.2	1.1	
건강관리	건강관리	229	229	-5.2	32,338	36,262		12.1	6,479	7,218		11.4	5,028	5,634		12.1	58.0	30.8	4.4	3.7
금융	은행	124	124	-1.5	4,596	4,783		4.1	30,598	30,748		0.5	22,454	22,589		0.6	5.6	4.9	0.5	0.5
	보험	44	43	-4.2	159,974	159,049		-0.6	8,178	7,816		-4.4	7,037	6,946		-1.3	5.8	7.1	0.5	0.5
	증권	36	34	-4.8	32,622	31,685		-2.9	6,536	6,611		1.1	5,020	5,018		0.0	3.4	4.8	0.7	0.5
소재	화학	123	120	2.6	137,667	142,585		3.6	11,601	11,415		-1.6	9,219	9,320		1.1	8.8	10.9	1.4	1.2
	철강	44	44	-2.3	134,143	139,634		4.1	12,033	12,696		5.5	8,769	9,470		8.0	4.2	4.2	0.5	0.4
	비철,목재등	27	27	-3.8	21,998	21,707		-1.3	2,087	2,041		-2.2	1,475	1,446		-2.0	11.4	10.3	0.9	1.0
필수소비재	필수소비재	61	60	-1.4	99,991	101,083		1.1	6,701	6,789		1.3	4,357	4,532		4.0	13.0	10.0	1.0	0.9
에너지	에너지	46	46	0.6	177,369	195,755		10.4	11,791	13,915		18.0	7,374	8,579		16.3	13.5	6.1	1.0	0.8
유틸리티	유틸리티	29	29	-0.3	121,008	128,804		6.4	-15,780	-21,152	적자 확대	-	-12,852	-16,450	적자 확대	-	-	-	0.3	0.4

자료 : Qunatiwise, 교보증권 리서치센터

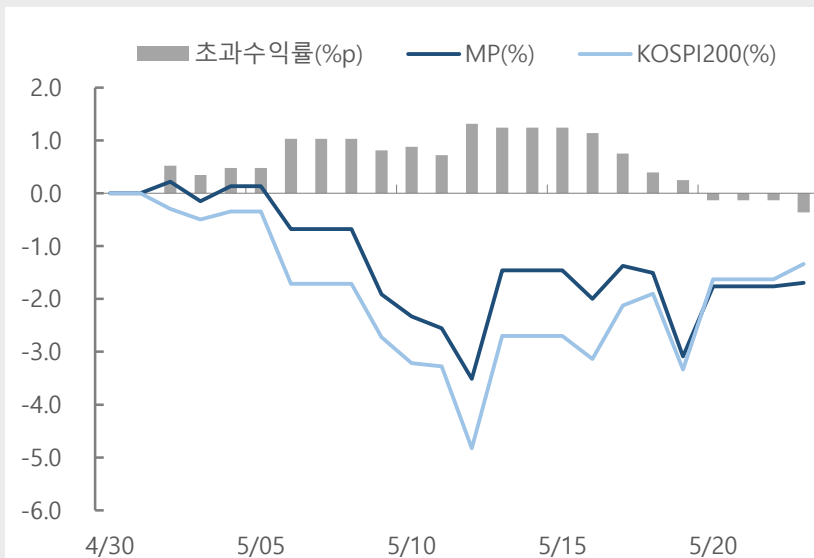
주 : 5월 23일 종가 기준

5월 모델 포트폴리오 리뷰 및 평가

6월 주식시장 전망

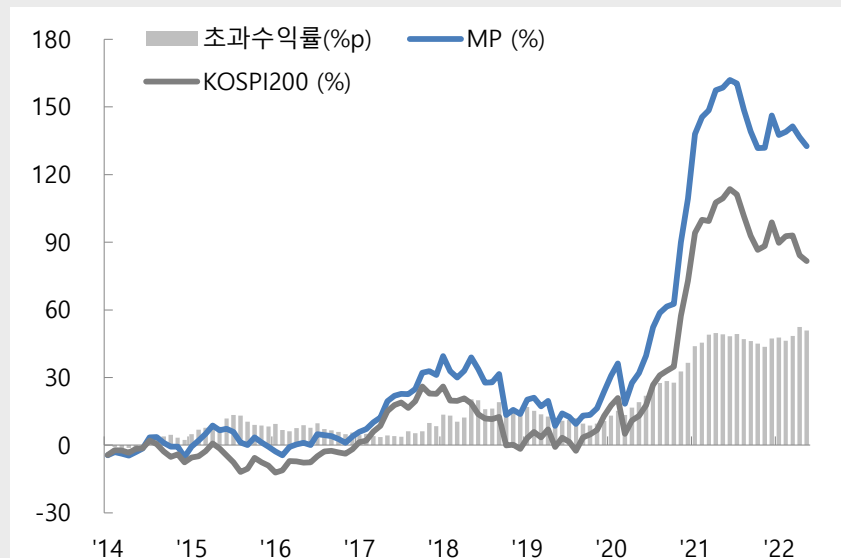
- 5월 모델 포트폴리오 수익률은 -1.70%를 기록하며, 벤치마크(KOSPI200) 대비 -0.37%p 하회한 결과를 보임
- 2014년 이후 MP의 Hit Ratio는 59.4%로 전월 대비 소폭 상승했으며, 현재까지 누적 수익률은 +132.57%를 기록. 시장대비 초과 수익을 기록하고 있음
- 미 연준은 5월 FOMC 기준금리 50bp 인상 및 6월 1일부터 대차대조표 축소 진행 결정. 미국 4월 CPI는 전월대비 하락했지만 (YoY기준), 컨센서스 대비 높게 나오며 인플레이션 압력은 여전히 존재. 한국도 4월 CPI가 +4.8% YoY를 기록하며 인플레이션 우려 지속. 소매업종들의 어닝 쇼크로 인해 소비 둔화에 대한 우려가 커지며 증시는 하락 마감

5월 모델 포트폴리오 월간 누적 수익률



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

당사 모델 포트폴리오 누적 수익률(KOSPI200 대비)



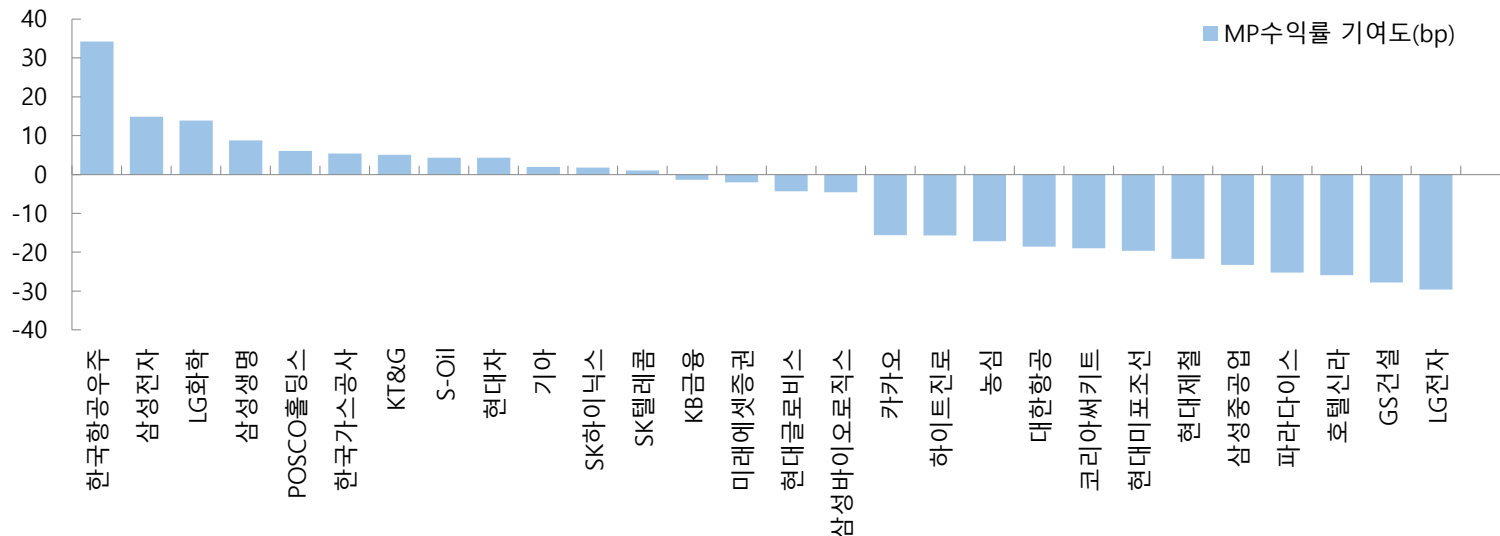
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

5월 모델 포트폴리오 수익률 기여도 분석

6월 주식시장 전망

- 5월 모델 포트폴리오를 구성하는 종목의 수익률 기여도를 분석하면, 1분기 기체부품 매출이 전년동기대비 큰 폭으로 상승과 차기 정부 우주산업 육성 기대감에 한국항공우주(+10.0%) 상승하며 포트폴리오 수익률을 소폭 방어. 다만, 원자재와 물류비 폭등에 수익성 악화 우려와 수요 감소로 LG전자(-12.0%) 하락했으며, 중국의 도시봉쇄 장기화에 리오프닝주 대한항공(-5.0%), 파라다이스(-10.2%), 호텔신라(-9.5%)가 부진한 흐름을 보이며 포트폴리오 수익률을 하락시킴

5월 모델 포트폴리오 월간 누적 수익률



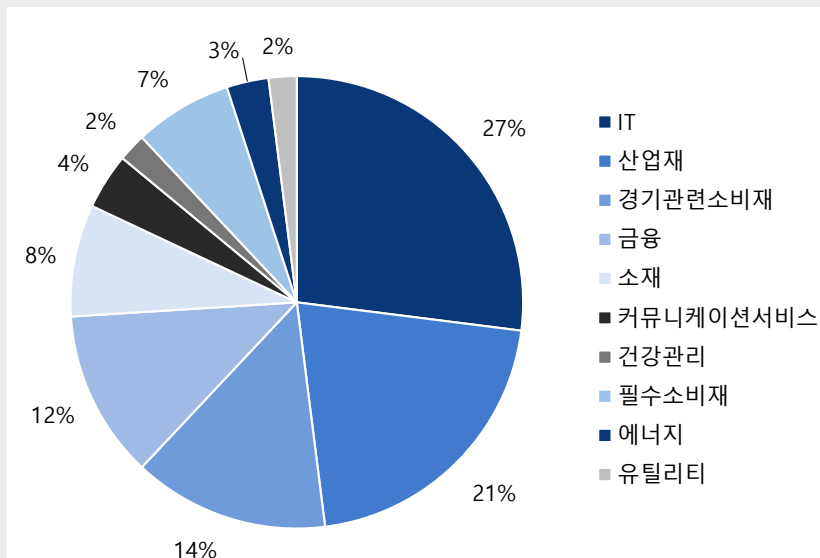
자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

6월 모델 포트폴리오 전략

6월 주식시장 전망

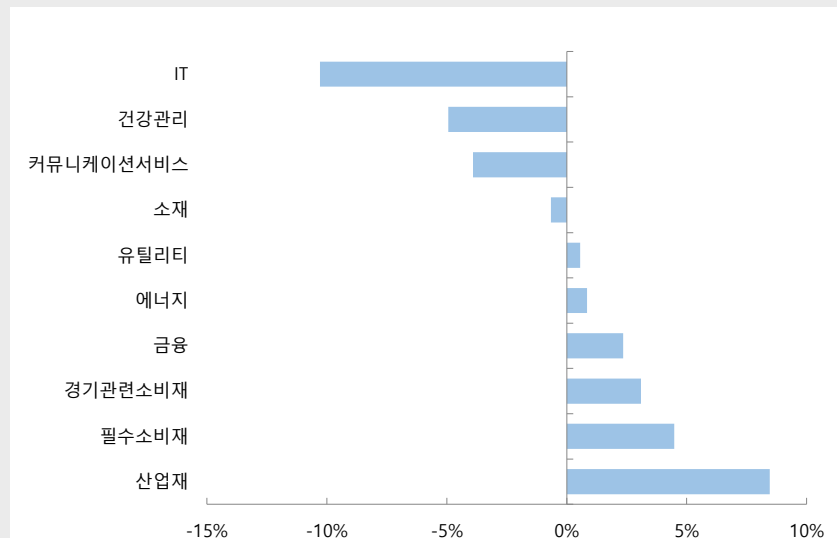
- 6월 모델 포트폴리오는 구성종목 수를 28개 그대로 유지. 2종목 편입, 2종목 편출
- 편입: 신한지주, HMM
- 편출: LG전자, 현대제철
- NIM 상승으로 인한 순이자이익이 증가하고, 분기 배당 및 자사주 소각을 통한 적극적인 주주환원정책을 해온 신한 지주, 높은 수준의 실적 상승을 보이고 있는 HMM 포트폴리오에 편입. 원자재, 물류비 등 원가 압박 지속과 구매력 하락에 따른 가전 수요 둔화 영향으로 LG전자 포트폴리오에서 편출

6월 모델포트폴리오 업종별 비중



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

업종별 벤치마크 대비 초과 비중(Active Risk)



자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

6월 교보 모델 포트폴리오

6월 주식시장 전망

6월 모델 포트폴리오(1)

(단위: %, X)

섹터	코드	Name	시장 비중	MP 비중	MP -시장	베타	EPS증가율(%)		ROE(%)		PER(X)		PBR(X)	
							2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
IT	A005930	삼성전자	20.1	20.0	-0.1	1.1	50.4	22.6	13.9	15.2	13.6	9.6	1.8	1.4
	A000660	SK하이닉스	4.1	4.0	-0.1	0.9	101.9	29.8	16.8	18.4	9.9	6.6	1.5	1.1
	A007810	코리아써키트	0.0	3.0	3.0	1.4	385.3	88.5	15.0	23.0	15.2	7.1	2.1	1.5
경기관련소비재	A005380	현대차	2.0	4.0	2.0	1.2	247.0	36.1	6.8	8.6	11.7	7.7	0.7	0.6
	A000270	기아	1.7	4.0	2.3	1.3	220.0	15.0	14.7	14.7	7.0	6.2	0.9	0.9
	A008770	호텔신라	0.1	3.0	2.9	1.3	흑전	127.3	4.5	10.2	115.3	48.2	5.1	4.5
	A034230	파라다이스	0.1	3.0	2.9	0.9	적축	적축	(4.4)	(3.2)	(25.9)	(36.1)	1.0	1.1
	A011200	HMM	0.8	3.0	2.2	1.8	3481.8	48.0	88.6	67.8	2.0	1.6	1.3	0.8
	A003490	대한항공	0.5	4.0	3.5	1.2	흑전	50.3	11.6	13.8	15.4	10.0	1.5	1.3
	A086280	현대글로벌비스	0.4	2.0	1.6	1.0	29.1	43.0	14.4	17.8	8.1	6.9	1.1	1.1
	A010140	삼성중공업	0.2	3.0	2.8	1.4	적축	적축	(36.9)	(6.3)	(2.8)	(19.7)	1.2	1.2
	A047810	한국항공우주	0.2	3.0	2.8	1.0	(14.4)	84.3	5.2	9.0	49.5	40.4	2.5	3.5
	A006360	GS건설	0.2	3.0	2.8	1.3	23.2	37.2	9.3	11.6	8.3	5.8	0.7	0.6
	A010620	현대미포조선	0.2	3.0	2.8	1.6	적확	흑전	(7.1)	1.0	(17.5)	141.5	1.3	1.4
커뮤니케이션 서비스	A035720	카카오	1.8	2.0	0.2	1.3	782.3	40.2	17.1	17.9	35.9	18.9	4.9	3.1

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

6월 교보 모델 포트폴리오

6월 주식시장 전망

6월 모델 포트폴리오(2)

(단위: %, X)

섹터	코드	Name	시장 비중	MP 비중	MP -시장	베타	EPS증가율(%)		ROE(%)		PER(X)		PBR(X)	
							2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
커뮤니케이션 서비스	A017670	SK텔레콤	0.6	2.0	1.4	0.7	83.6	(30.6)	13.6	8.8	8.5	12.1	1.1	1.0
소재	A051910	LG화학	1.9	3.0	1.1	0.9	615.8	(33.0)	18.5	10.1	13.1	17.3	2.2	1.6
	A005490	POSCO홀딩스	1.3	5.0	3.7	1.1	313.0	(16.1)	14.0	10.5	3.6	4.6	0.4	0.4
금융	A105560	KB금융	1.2	4.0	2.8	0.6	27.1	11.0	9.8	9.9	5.2	5.0	0.5	0.5
	A055550	신한지주	1.1	3.0	1.9	0.6	11.6	16.1	8.8	9.5	4.9	4.8	0.4	0.4
	A032830	삼성생명	0.7	3.0	2.3	1.1	16.1	(17.5)	4.0	3.2	8.7	11.1	0.3	0.3
	A006800	미래에셋증권	0.2	2.0	1.8	1.2	42.7	(21.1)	11.7	8.2	5.9	6.9	0.5	0.4
건강관리	A207940	삼성바이오로직스	2.9	2.0	-0.9	1.2	63.3	26.1	8.2	8.7	151.8	110.5	12.0	8.4
필수소비재	A033780	KT&G	0.6	2.0	1.4	0.2	(16.6)	4.0	10.7	10.9	11.1	11.5	1.0	1.1
	A000080	하이트진로	0.1	3.0	2.9	0.5	(17.2)	69.8	6.6	10.8	30.0	20.7	1.9	2.1
	A004370	농심	0.1	2.0	1.9	0.3	(32.8)	13.6	4.7	5.1	19.4	14.9	0.8	0.7
에너지	A010950	S-Oil	0.6	3.0	2.4	0.8	흑전	63.6	21.8	28.7	7.3	5.4	1.4	1.4
유틸리티	A036460	한국가스공사	0.2	2.0	1.8	1.0	흑전	11.2	11.6	11.4	3.8	3.7	0.4	0.4

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

주: 베타 60개월 기준, 업종/종목 비중은 5/23 종가 기준