2022년 8월 24일

시황분석

주식시황

▶Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

한화투자증권

수요 액티브 전술지

2022-18: 전저점이 깨질까

반등했던 KOSPI 가 다시 2,400p 대 중반으로 내려왔다. 이번 조정에서 KOSPI 가 7 월 초 장중 저점인 2,277p 를 뚫고 내려갈지 여부는 중요하다. 저점을 뚫고 내려간다면 1 년 이상 지속된 하락이 더 이어진다는 것이고, 그렇지 않다면 앞으로 좁은 박스권에서 등락할 가능성이 높아지기 때문이다.

전저점이 깨질까

KOSPI 이익과 밸류에이션의 변화, 시장의 에너지 등을 생각해보면 KOSPI가 전저점 아래로 내려갈 가능성은 높지 않다고 판단한다. 작년 8월부터 지난 7월초까지 진행됐던 EPS와 PER의 동반 하락 흐름이 일단락됐고 시장의 변동성도 잦아들면서 신고가를 내는 주식들이 나오기 시작했기 때문이다.

최근의 신고가 주식들은 친환경과 헬스케어로 축약된다. 에너지와 조선, 유틸리티 기업들이 기후위기를 해결할 수 있는 주식으로 주목받고 있고 헬스케어는 임상 가능성이 있는 개별 주식들이 두각을 드러내고 있다.

Featured Charts

신용시장에서도 금융위험은 줄어든 것으로 보인다. 하이일드와 CLO 스프레드가 순차적으로 축소되고 있기 때문이다. 하이일드 스프레드는 지난 7월 초, CLO 스프레드는 7월 중순에 팬데믹 이후 최대 수준까지 확대된 바 있다. 투자등급 회사채들의 금리도 오르면서 위험등급에 대한 수요는 낮아질 것으로 예상됐지만 CLO 가격은 발행량 감소와 맞물려 Par로 좁혀지고 있다.

목 차

I. 전저점이 깨질까 2
II. Featured Charts 5

I. 전저점이 깨질까

KOSPI 반등 후 되돌림

반등했던 KOSPI가 다시 2,400p대 중반으로 내려왔다. 에너지 가격 하락세 둔화가 확인되면서 물가가 빨리 잡히지 않을 수 있다는 우려가 생겼고 유로달러 패리티가 깨지면서 달러인덱스가 전고점 수준으로 올라왔기 때문이다.

한달 전만 하더라도 시장에서는 Fed가 9월 FOMC에서 기준금리를 50bp 인상할 것으로 예상했지만 지금은 75bp 인상 가능성에 무게를 두고 있다. 연말 미 기준금리 전망치는 3.50%에서 3.75%로 높아졌다. 이번주 잭슨홀 미팅을 앞두고 있기 때문에 시장은 Fed의 입장을 확인하기 전까지 포지션을 보수적으로 가져가고 싶을 것이다.

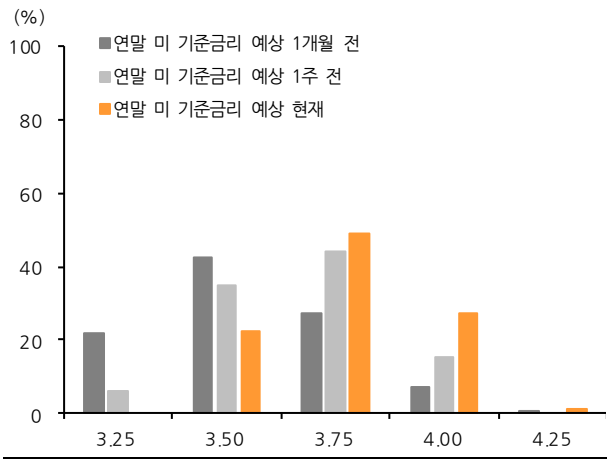
이번 조정에서 KOSPI가 7월 초 장중 저점인 2,277p를 뚫고 내려갈지 여부는 중요하다. 저점을 뚫고 내려간다면 1년 이상 지속된 하락이 더 이어진다는 것이고, 그렇지 않다면 앞으로 좁은 박스권에서 등락할 가능성이 높아지기 때문이다.

이익과 밸류에이션의 변화, 시장의 에너지 등을 생각해보면 KOSPI가 전저점 아래로 내려갈 가능성은 높지 않다고 판단한다.

2021년 8월부터 지난 7월까지 KOSPI는 이익과 밸류에이션이 동반 하락하는 구간이었다. 12개월 선행 EPS는 2021년 8월 286p에서 지난주 257p까지 10%, PER은 그보다 앞선 2021년 1월 15배에서 지난 7월 초 8.8배까지 빠졌다. EPS와 PER의 하향이 겹치는 구간인 2021년 8월부터 2022년 7월 초까지 주가는 조정을 받았다.

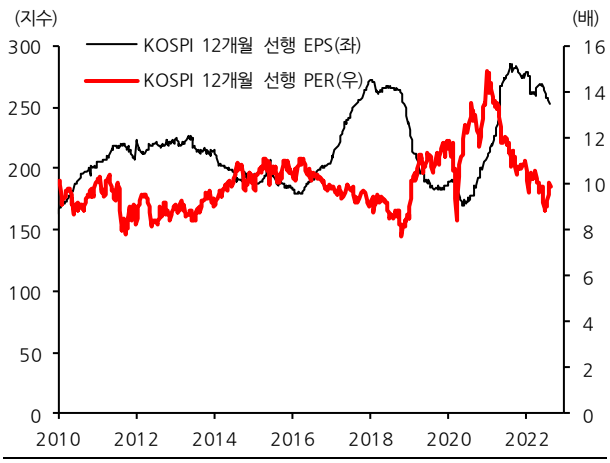
멀티플 하락 흐름은 일단락된 것으로 보인다. KOSPI PER은 7월 초 8.8배를 저점으로 최근 9.9배까지 1배 가까이 올랐다. 2010년 이후 PER 저점이 2018년 10월의 7.7배였고 코로나가 발생했던 2020년 3월 8.4배였음을 고려하면 가격적인 측면에서 KOSPI가 더 싸지기는 어렵다고 생각한다.

[그림1] 연말 미 기준금리 예상 3.75~4.00%



자료: CME Fed Watch, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KOSPI EPS PER 동반 하락 구간 마무리



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

시장변동성 줄어들고 신고가 주식들 등장

시장의 변동성도 잦아들었다. 52주 최고/최저 비율이 플러스(+)로 전환했고 50일 이동평균 위에 있는 종목의 비율도 쏠림의 완화를 나타낸다. 일간 고점에서 저점을 차감해 종가로 나눈 KOSPI의 변동성은 2010년 이후 평균인 1% 아래로 떨어졌다.

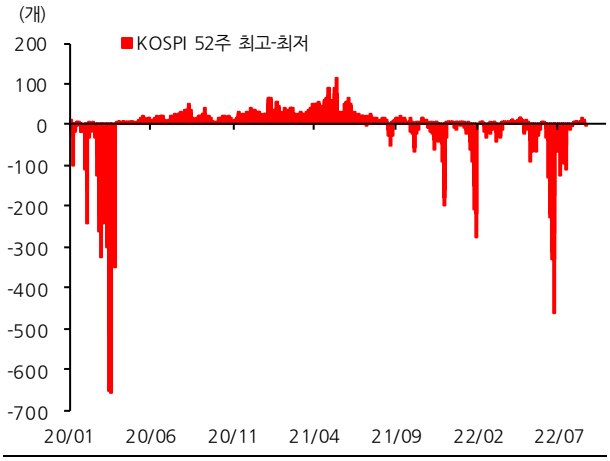
특히 [그림5]는 KOSPI 구성종목들의 일간 수익률 분포를 나타낸 그림인데, 시장 분위기가 달라진 것을 보여준다. 주가가 하루에 3% 이상 하락한 종목이 전체의 60%가 넘어 KOSPI를 짓누른 영업일이 올해 5번 있었는데, 그 중 4일이 6월 13일부터 23일 사이에 있었다. 이후 KOSPI가 7월 4일 장중 저점을 찍고 올라서면서부터는 상승종목 비율이 우세해졌는데, 그러면서 신고가를 내는 주식들이 나오기 시작했다.

조용히 오르는 주식들

[표1]은 최근 52주 신고가를 내고 있는 종목들이다. 시가총액 3,000억원 이상인 기업들 중에서 올해 2분기 실적이 작년 2분기보다 개선됐고 연초대비 주가가 올랐으면서 연고점대비 조정률이 15% 이내인 기업을 추렸다. 국내 상장사 2,311개 중에서 90개 기업이 스크리닝 되는데, 그 중 연초대비 주가수익률이 상위인 20개 기업을 리스트업했다.

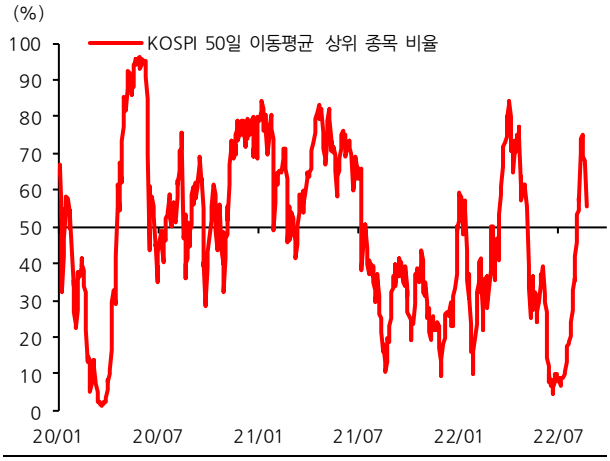
최근 순환매가 느슨해졌는데, 신고가 주식들은 친환경과 헬스케어로 축약된다. 에너지와 조선, 유틸리티는 올해의 이슈인 기후위기와 유럽의 에너지원 다변화, 미국의 인플레이션 감축법 통과 등과 맞물린다. 헬스케어는 임상 가능성이 있는 개별 주식들이다.

[그림3] KOSPI 변동성 잦아들었고



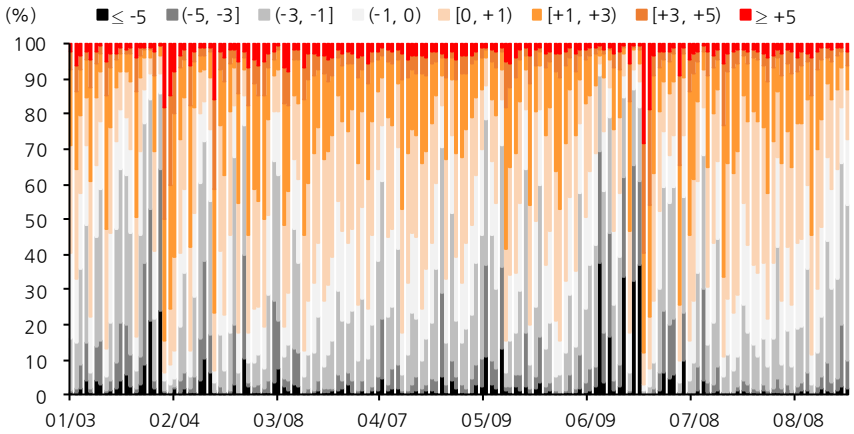
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 단기 고점 높이는 종목이 많아진 구간



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KOSPI 구성종목 일간 수익률 분포



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 약세장에서 52 주 신고가

(단위: 십억원, %, 주)

코드	기업	업종	시가총액	순이익				52주 고점대비	일평균 거래량
				2Q21	2Q22	3Q21	3Q22 예상		
052020	에스티큐브	헬스케어	948.8	(5.6)	(4.8)	(4.1)	-	(6.8)	446,380
322000	현대에너지솔루션	에너지	607.0	2.6	16.2	(7.8)	14.8	(7.5)	401,498
004690	삼천리	유틸리티	845.5	5.9	24.1	7.4	-	(1.0)	18,866
179290	엠아이텍	헬스케어	388.9	3.0	4.7	3.4	-	(5.0)	1,489,083
323990	박셀바이오	헬스케어	1,388.3	(1.3)	(1.3)	(1.3)	-	(5.6)	946,608
001570	금양	화학	558.7	0.6	2.2	(1.1)	-	(7.7)	2,757,510
014620	성광벤드	기계	456.2	(0.4)	9.8	(1.0)	-	(1.8)	375,834
214370	케어젠	헬스케어	1,357.9	6.7	7.5	6.6	-	(13.6)	70,590
016710	대성홀딩스	유틸리티	1,409.4	(2.0)	2.6	(5.9)	-	(1.9)	70,766
306200	세아제강	철강	496.4	27.6	55.3	26.5	55.4	(9.3)	31,754
023160	태광	기계	474.4	2.2	12.1	6.8	-	(0.6)	254,802
077970	STX엔진	조선	349.7	(1.3)	(1.2)	2.1	-	(5.6)	462,347
010620	현대미포조선	조선	4,333.7	(146.4)	40.1	38.2	9.6	(0.9)	293,889
017390	서울가스	유틸리티	1,295.0	0.3	2.2	(9.5)	-	(1.3)	8,289
001450	현대해상	보험	3,075.4	126.5	214.0	136.6	137.2	(0.4)	423,770
329180	현대중공업	조선	12,250.7	(351.5)	(64.7)	51.4	(19.0)	(10.1)	295,251
005420	코스모화학	화학	707.2	2.2	7.4	3.7	-	(9.0)	824,195
017960	한국카본	조선	677.0	8.9	8.9	6.8	4.4	0.0	952,200
013030	하이록코리아	기계	325.4	3.6	10.0	6.8	8.8	(3.2)	90,112
001120	LX인터내셔널	상사/자본재	1,449.6	76.2	157.0	120.5	116.8	(9.1)	411,104

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

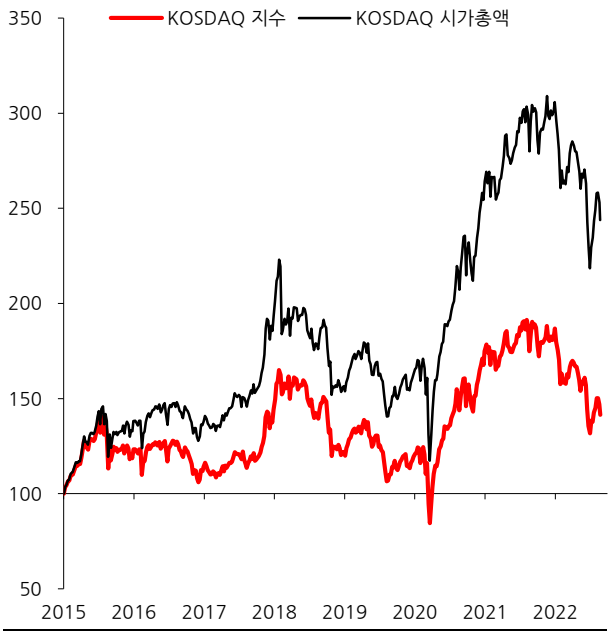
[그림6] KOSPI 지수 및 시가총액

(2015/01=100)

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KOSDAQ 지수 및 시가총액

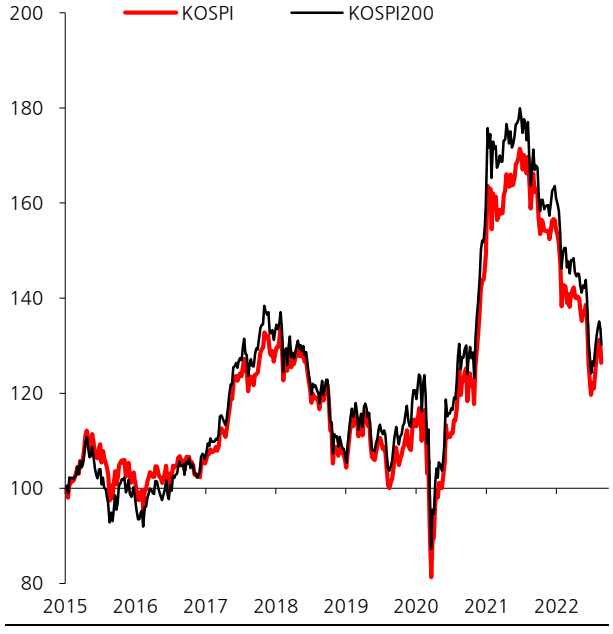
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSPI vs. KOSPI200

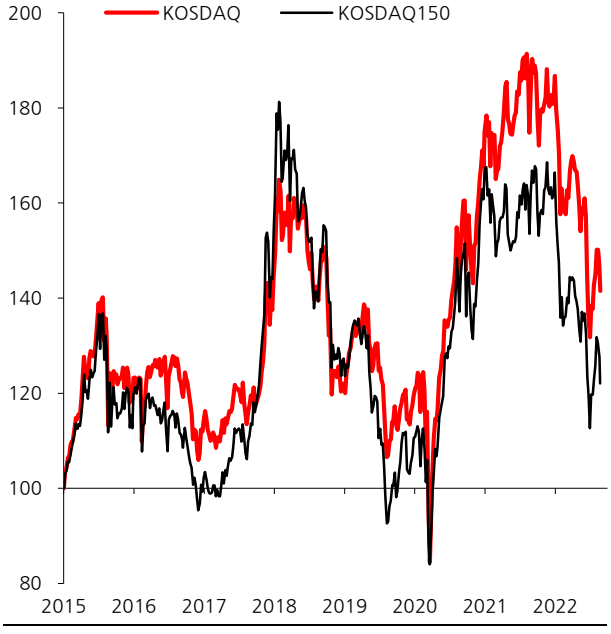
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

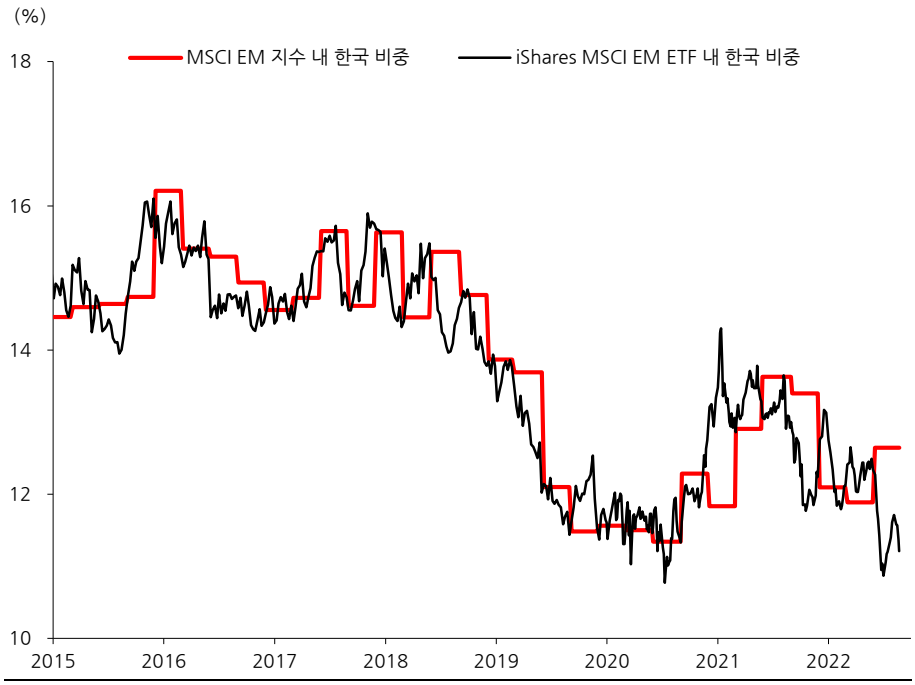
[그림9] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)



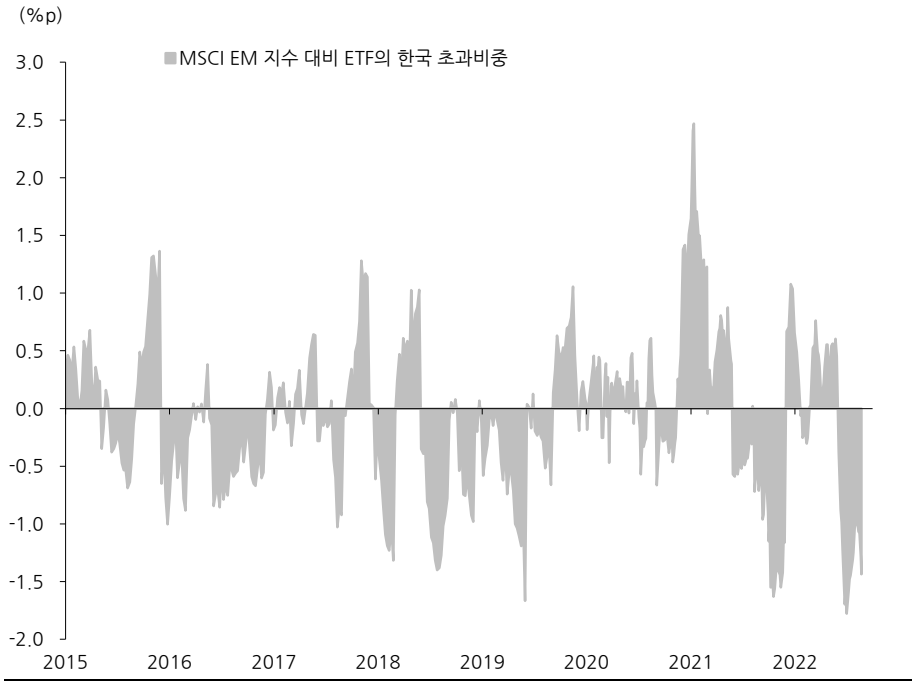
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



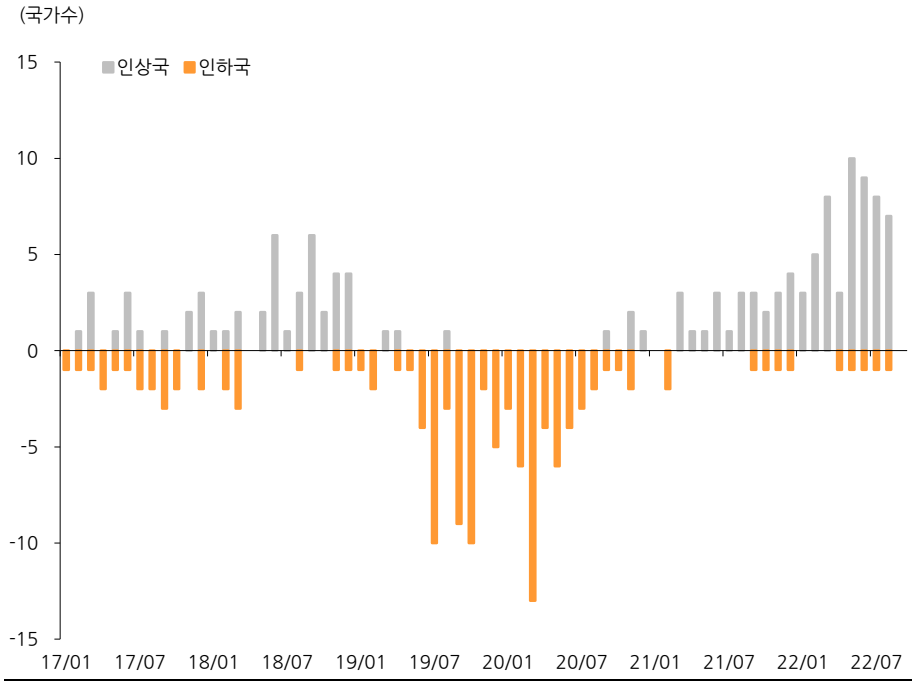
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

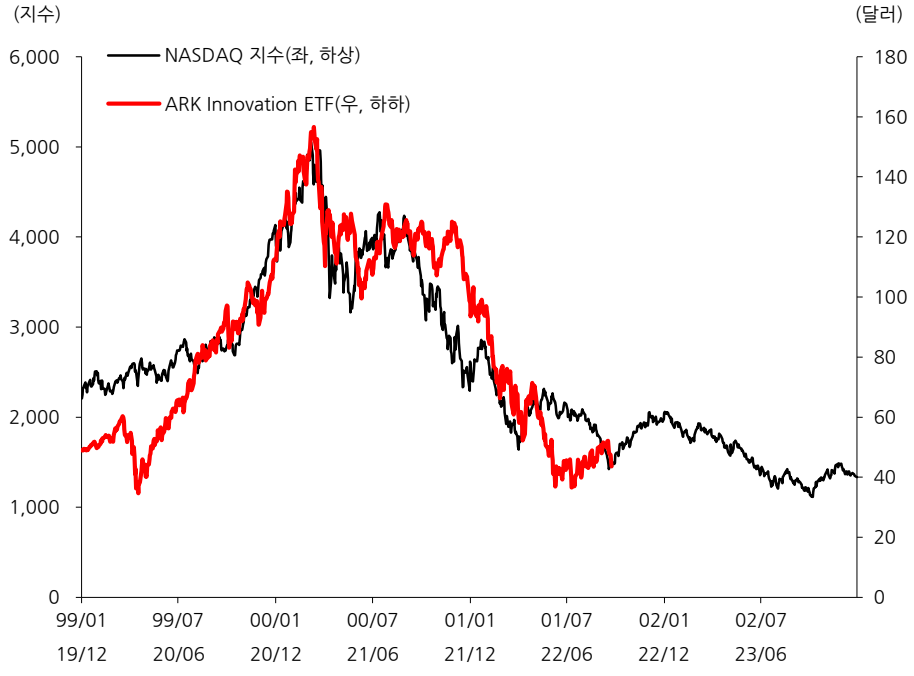
[그림12] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

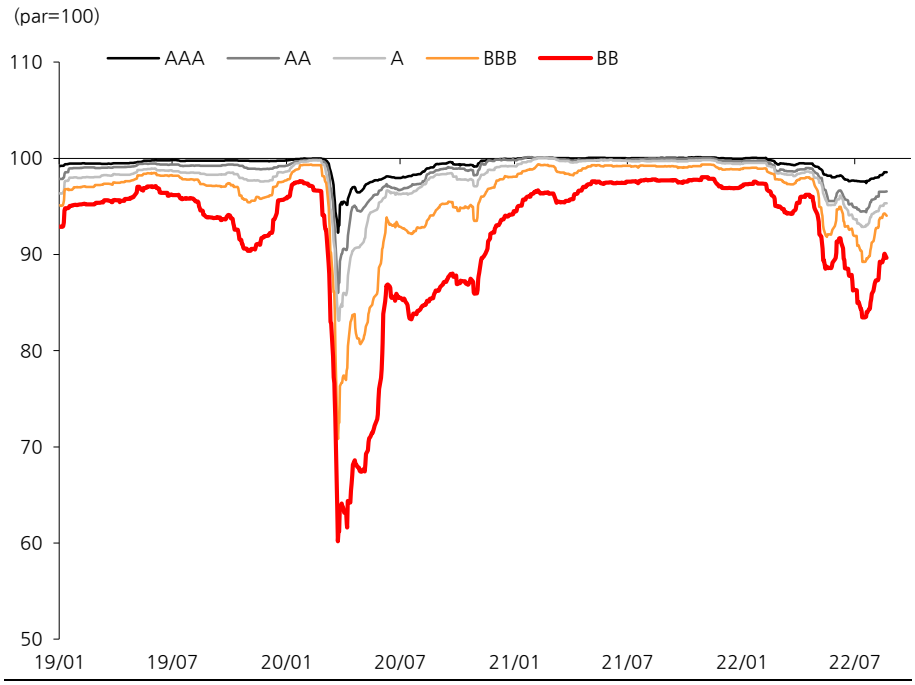
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 성장주 2000 vs. 성장주 2022



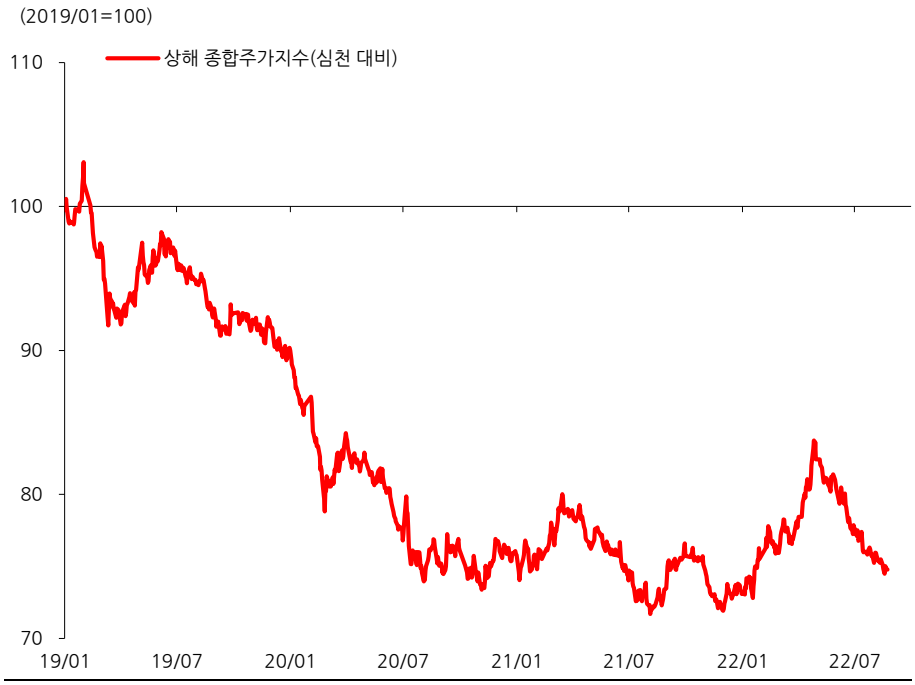
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] CLO 가격



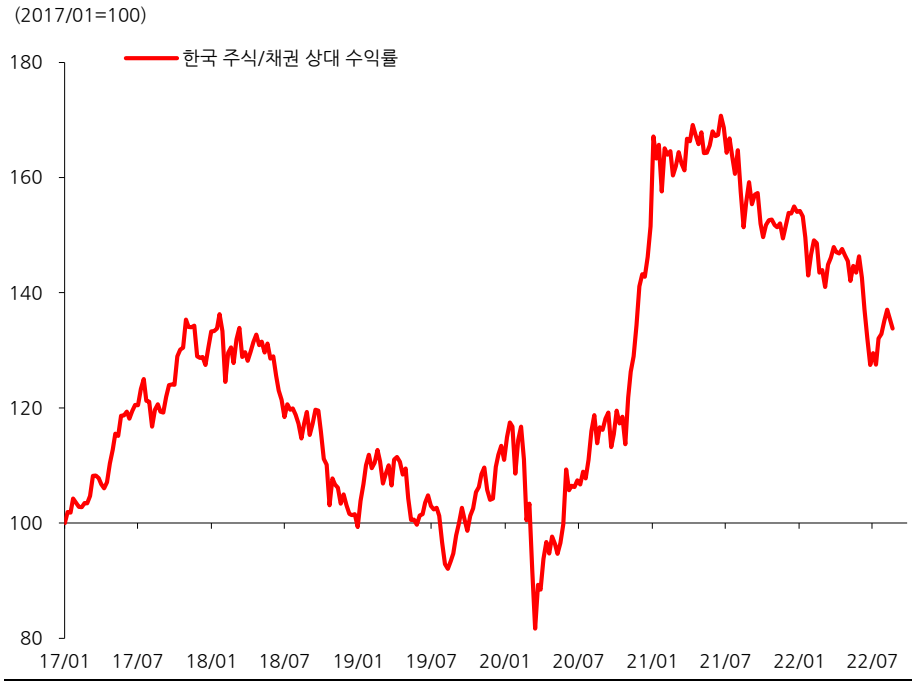
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률

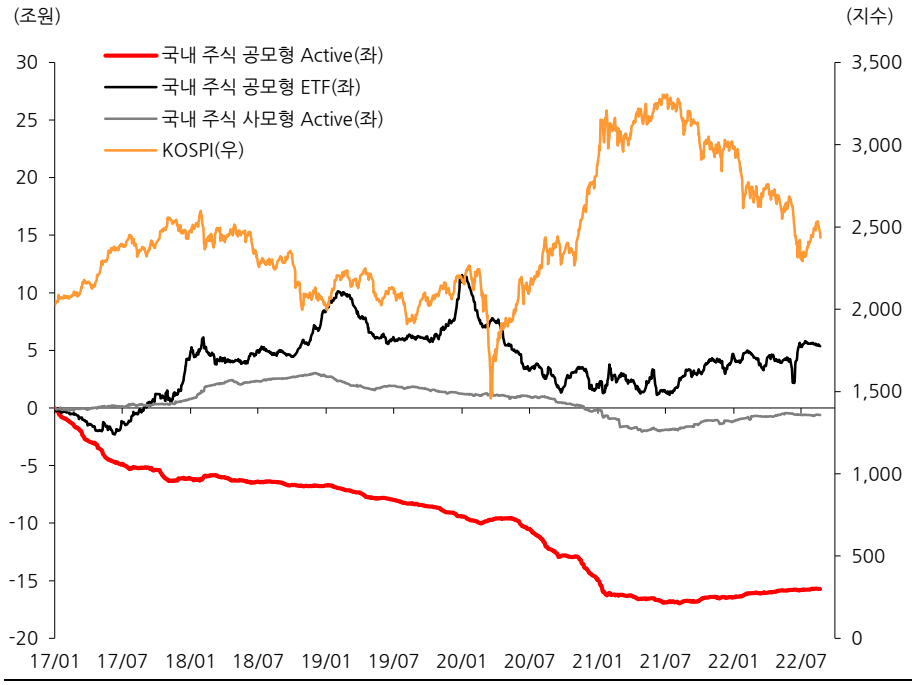


주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] KOSPI 배당수익률 2.13% < 금리 3.35%

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

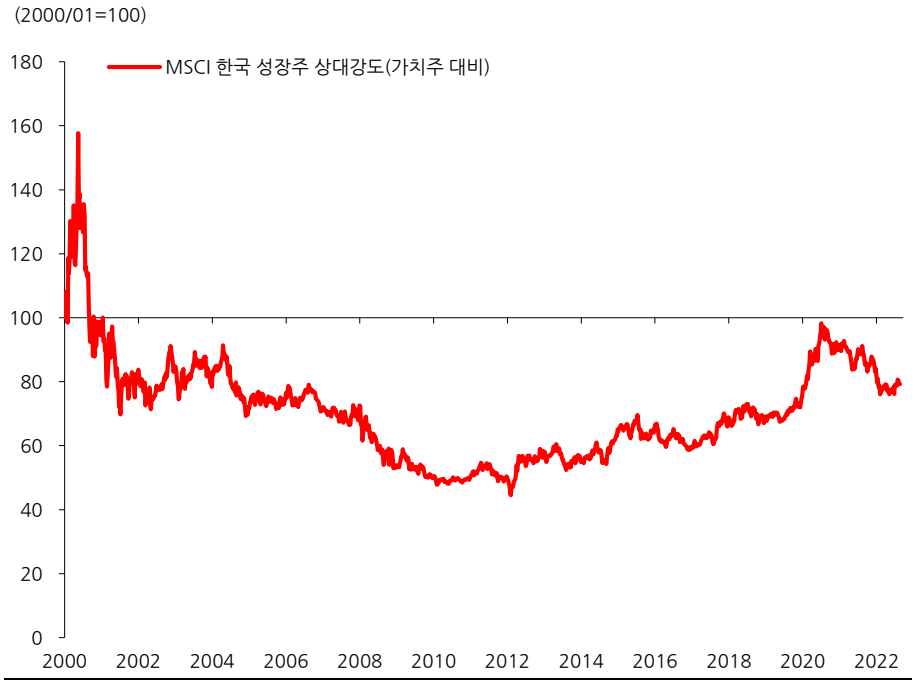
[그림18] 국내 주식 자금 흐름



주: 2017년 이후 누적

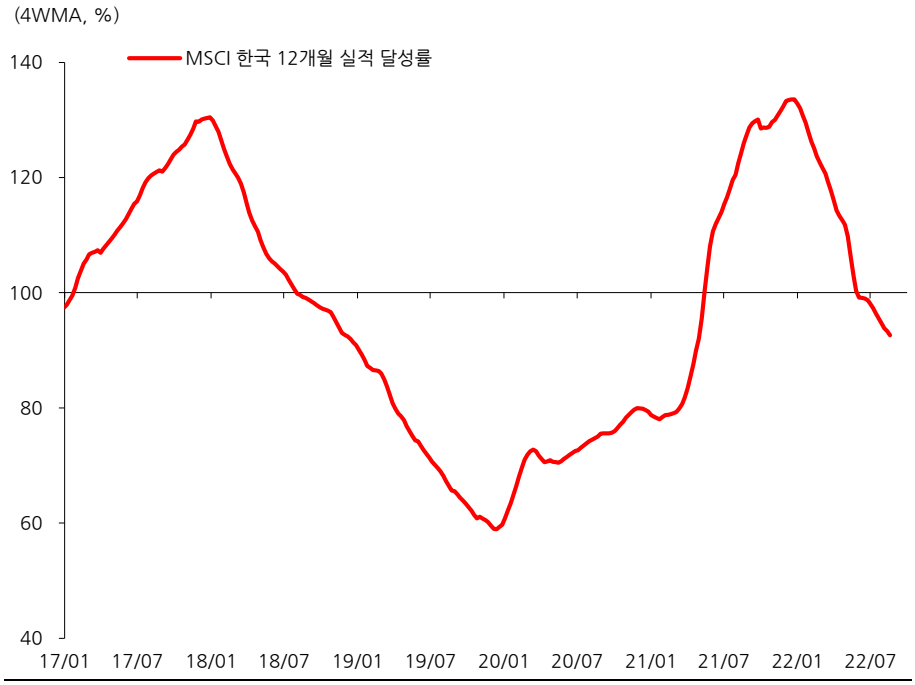
자료: 금융투자협회, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



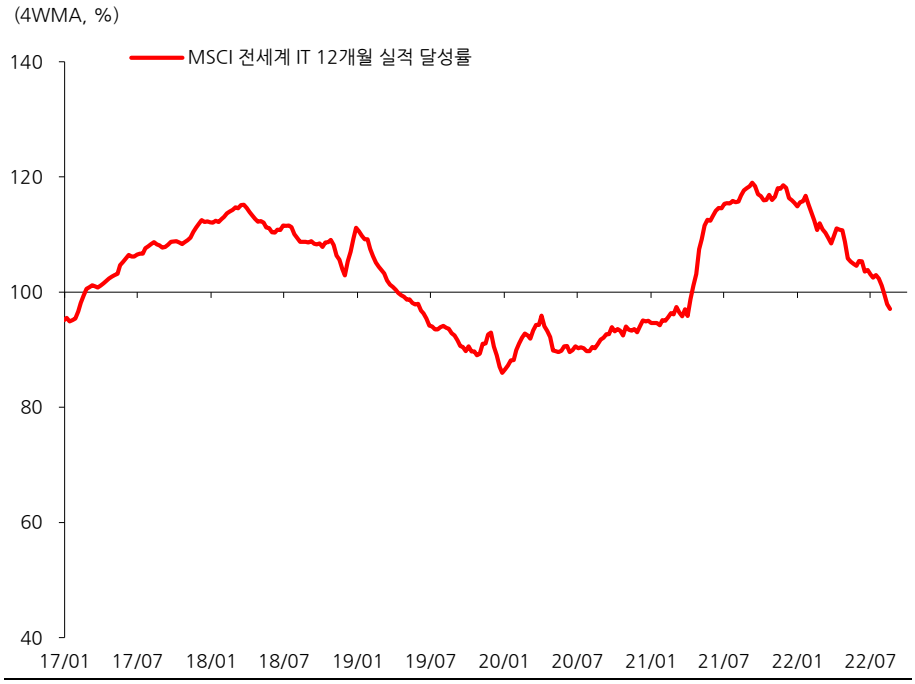
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] MSCI 한국 12 개월 실적 달성률 92.6%



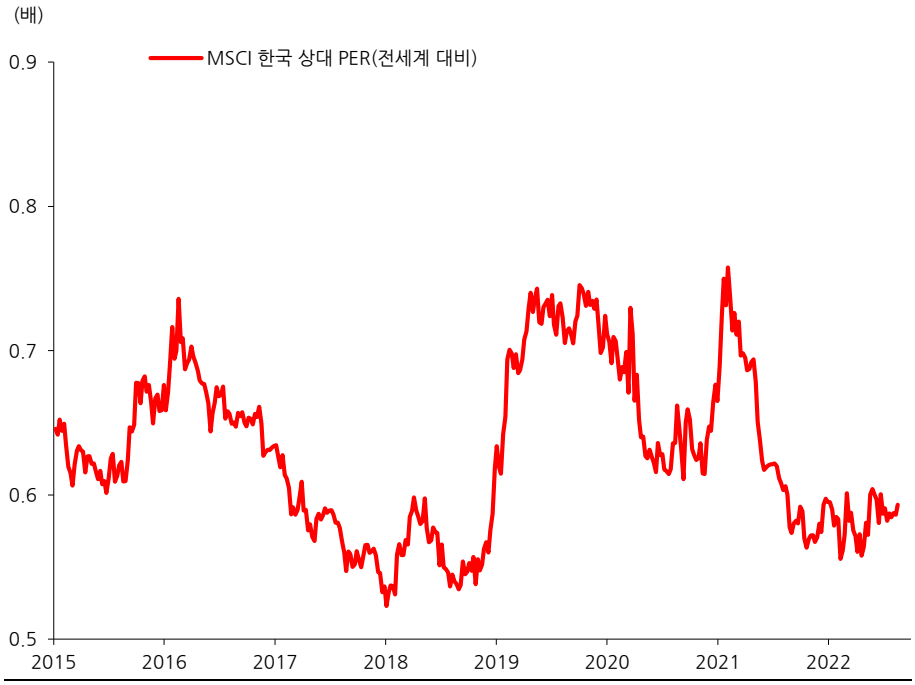
주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] MSCI IT 12 개월 실적 달성률 97.1%



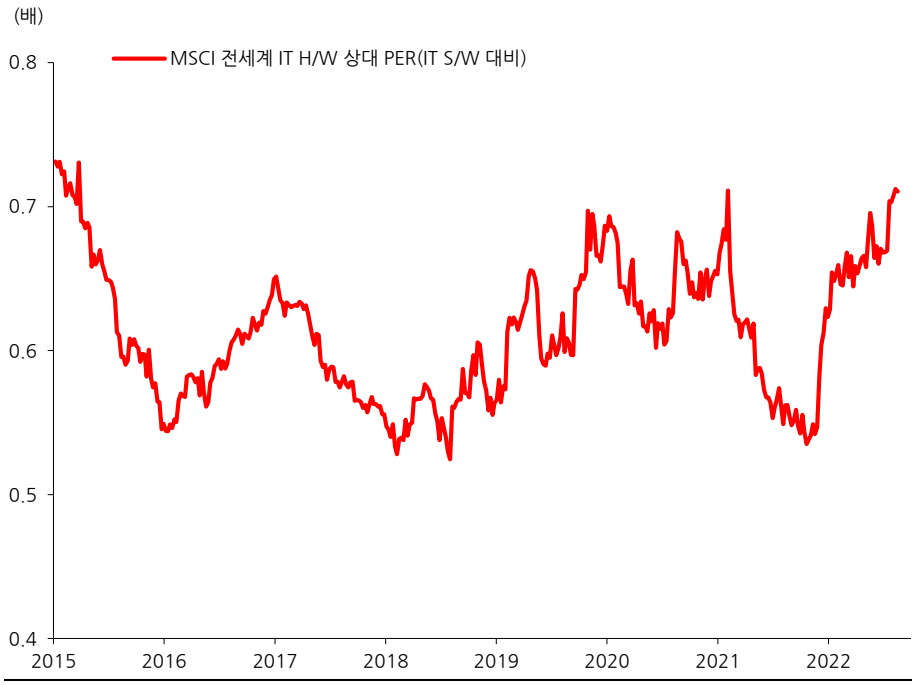
주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.59 배



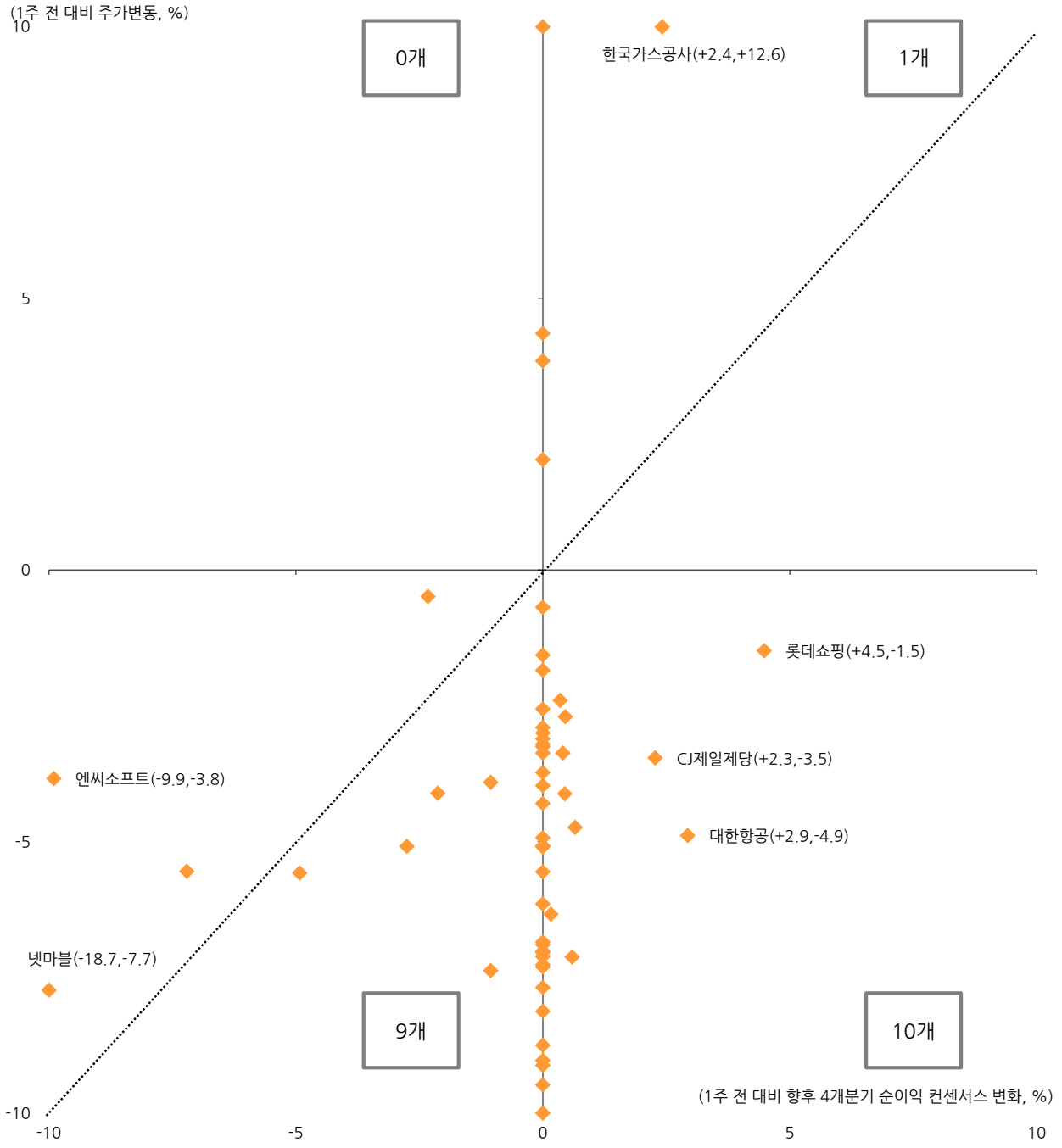
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.71 배



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

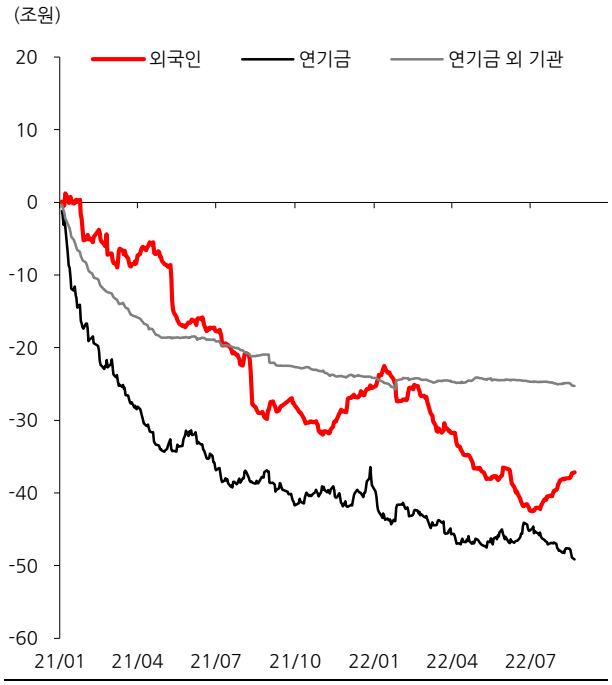
[그림24] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 56개 종목 대상

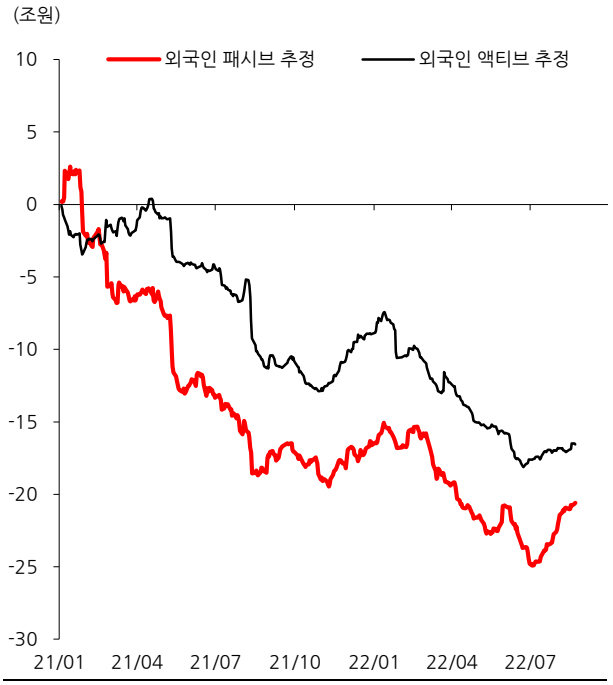
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] KOSPI 수급주체별 투자동향



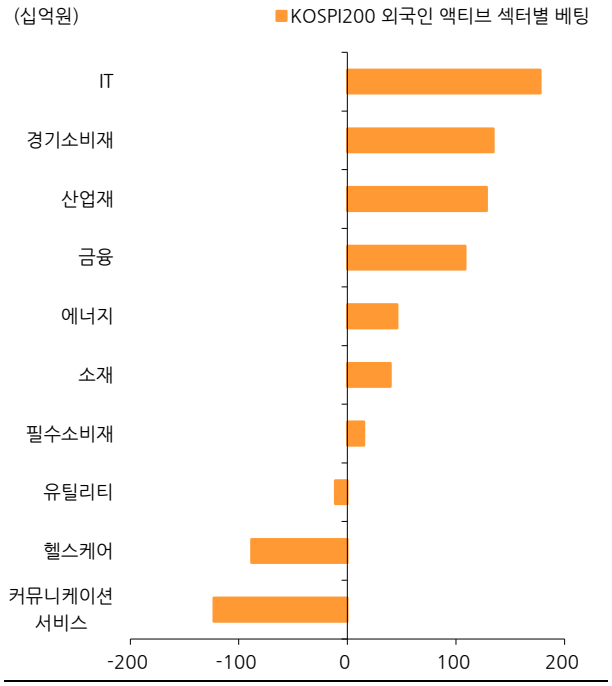
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

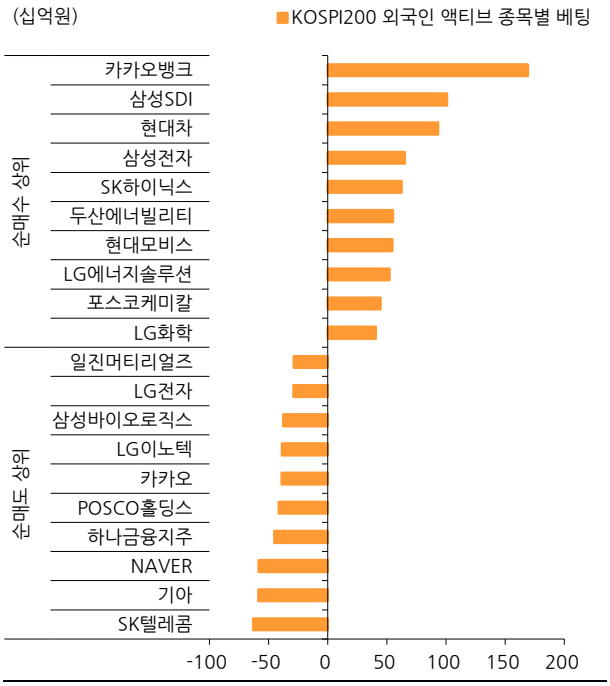
[그림27] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 8월 17일부터 8월 23일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 8월 17일부터 8월 23일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ **MSCI**

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ **GICS**

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.