

2022년 10월 19일

시황분석

RESEARCH

Business

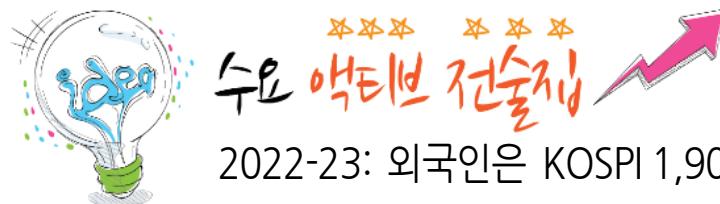
effect

주식시황

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

목 차

I. 외국인은 KOSPI 1,900p	2
II. Featured Charts	4



2022-23: 외국인은 KOSPI 1,900p

외국인이 국내 주식시장을 사기 시작했다. 2016년 말 KOSPI 2,026p 와 1,200 원이었던 환율을 기준점으로 계산했을 때 지금 KOSPI는 1,902p에 불과할 정도로 가격이 내렸다.

외국인은 KOSPI 1,900p

원/달러 환율이 1,300원 아래에 있을 때만 하더라도 외국인의 주식시장 순매도와 원화가치 하락은 정방향이었지만 환율이 1,300원을 넘어선 이후 외국인은 더 이상 KOSPI를 팔지 않는다. 그만큼 한국 주식시장이 싸기 때문이다.

이에 더해 미 정부의 대중 반도체 제재 강화, 중국의 대만 통일 의지 등이 외국인 자금을 국내 반도체로 끌어들이고 있다. 아직 외국인 수급이 대형주에 머물러 있지만, 반도체 장비 등 중소형으로도 퍼져나갈 수 있다고 생각한다.

Featured Charts

3분기 실적시즌이 시작되면서 본격적으로 컨센서스 조정이 이뤄지고 있다. 특히 대형주들의 실적 하향이 가팔랐다. 지난 한 주 동안 향후 4개분기 예상순이익 기준 LG전자 -63%, 넷마블 -42%, SK바이오사이언스 -33% 등의 하향이 두드러져 보인다. 아직 실적발표 초반이어서 추가적인 변동 가능성도 남아있다. 최근 안정되는 모습을 보였던 실적달성을 여기서 조금 더 내려갈 가능성에 무게를 둔다.

I. 외국인은 KOSPI 1,900p

외국인 순매수 전환

외국인이 국내 주식시장을 사기 시작했다. 지난달 29일부터 순매수로 돌아선 외국인투자자는 이달 18일까지 2조2,500억원을 순매수했다.

외국인이 순매도를 멈춘 것은 지난 7월 원/달러 환율이 1,300원을 넘어서면서부터다. 올해 상반기 원/달러 환율이 1,300원 이하일 때는 원화가 절상되는 날 외국인이 KOSPI를 순매수할 확률이 반반이었고 원화가 절하되는 날은 80%의 확률로 한국시장을 팔았다. 그렇지만 환율이 1,300을 넘어선 이후로는 원화가 절상되는 날 70%의 확률로 KOSPI를 순매수했고 원화가 떨어지더라도 KOSPI를 파는 비율이 반반으로 떨어졌다.

산다. 싸니까

외국인 입장에서 봤을 때 KOSPI는 충분히 싸다. [그림1]에서 보는 것처럼 2016년 말 KOSPI 2,026p와 1,200원이었던 환율을 기준점으로 계산했을 때 지금 KOSPI는 1,902p에 불과하기 때문이다. 올해 원화가 16% 절하되면서 가격적인 매리트가 생겼다고 생각한다.

원화 기준 KOSPI 2,250p는 코로나 충격에서 한참 벗어나 있는 수준이지만 달러 기준 KOSPI는 코로나 시작 때로 돌아간 레벨이다. 외국인이 여기서 더 판다는 건 코로나 때 보다 안 좋은 상황을 가정한다는 것을 의미하는데 한국 주식시장은 2020년보다 이익도 개선됐고 주식시장의 구성도 미국과 더 가까워졌다.

물론 외국인 수급이 통화가치가 절하된 모든 국가로 유입되고 있는 것은 아니다. 이달 외국인은 KOSPI를 1조8,700억원 순매수했지만 대만은 17일까지 2조4,200억원 가량 순매도한 것으로 파악된다. 최근 중국이 대만에 대한 통일 의지를 나타내고 있는 점이 수급에도 영향을 미친 것으로 보인다. 국내 외국인 수급도 반도체와 배터리에 집중되어 있다.

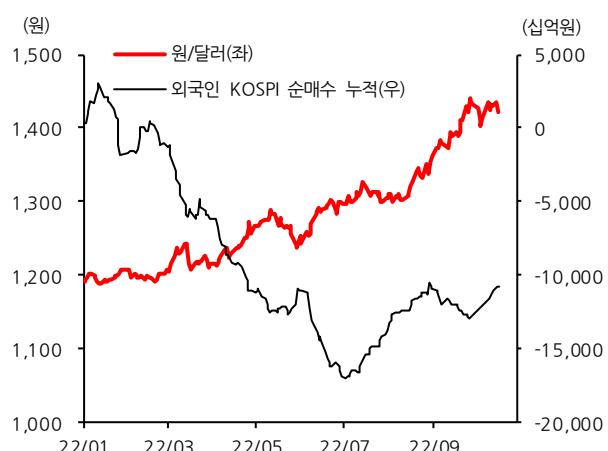
미 정부가 중국에 대해 반도체 제재를 강화하고 있는 점이 국내 반도체에는 오히려 수혜가 될 수 있다고 판단한다. 이번주 애플은 중국 양쯔메모리의 낸드플래시를 아이폰에 탑재하기로 했던 계획을 철회했다. 아직 외국인 수급이 대형주에 머물러 있지만, 반도체 장비 등 중소형으로도 퍼져나갈 수 있다고 생각한다.

[그림1] KOSPI 달러 기준 1,900p 수준



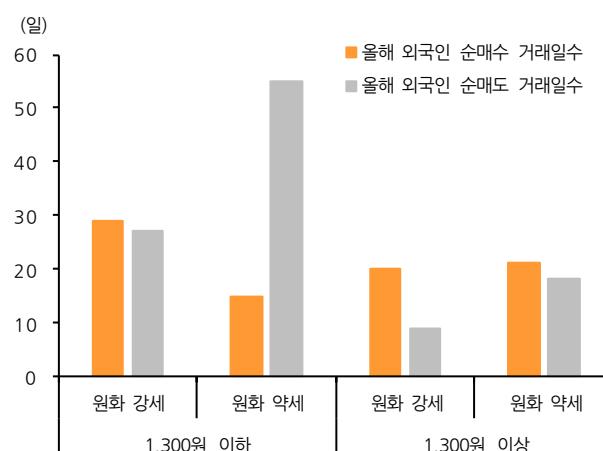
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 원/달러환율 1,300원 넘으면서 외국인 매도 멈췄고



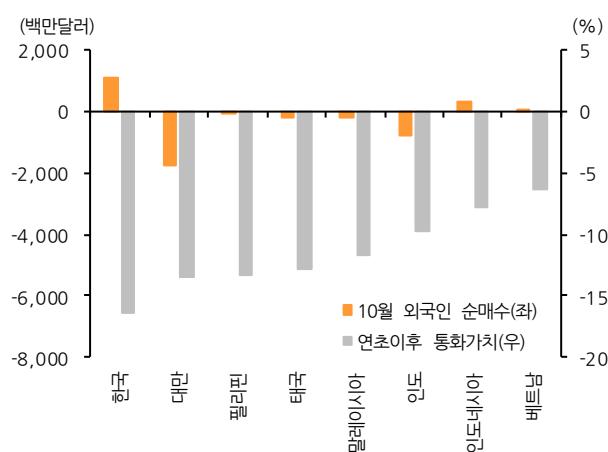
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 1,300원 넘는 구간에선 매수 확률이 더 높아



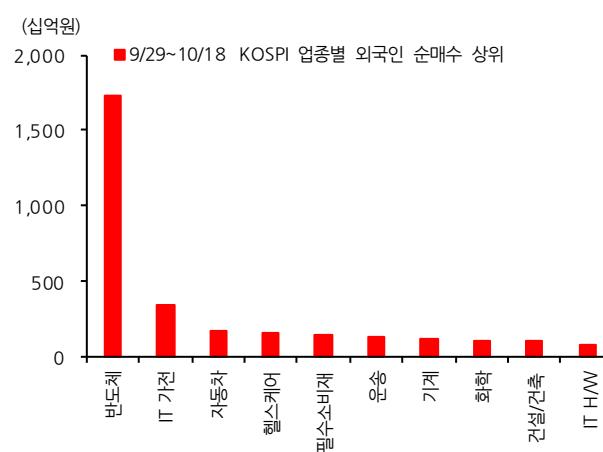
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 한국과 대만에 대한 온도차



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 외국인 순매수, 반도체와 배터리에 집중



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림6] KOSPI 지수 및 시가총액

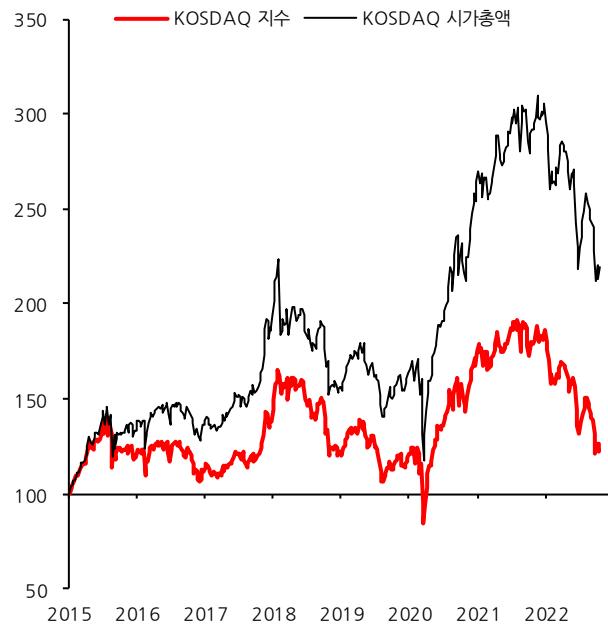
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSPI vs. KOSPI200

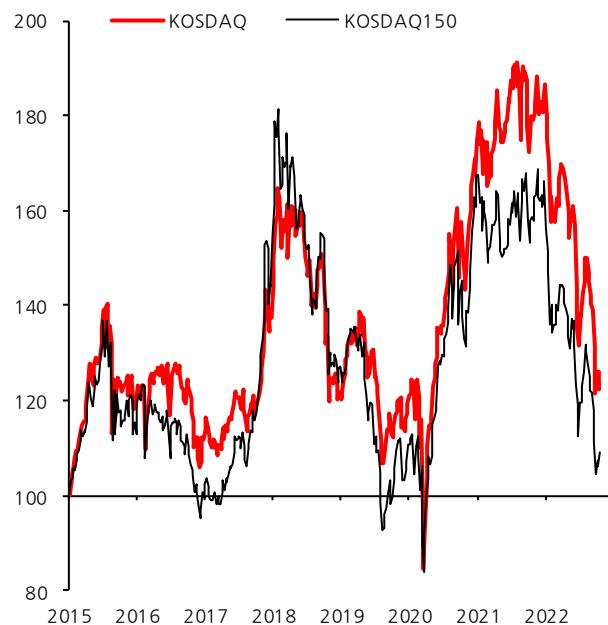
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

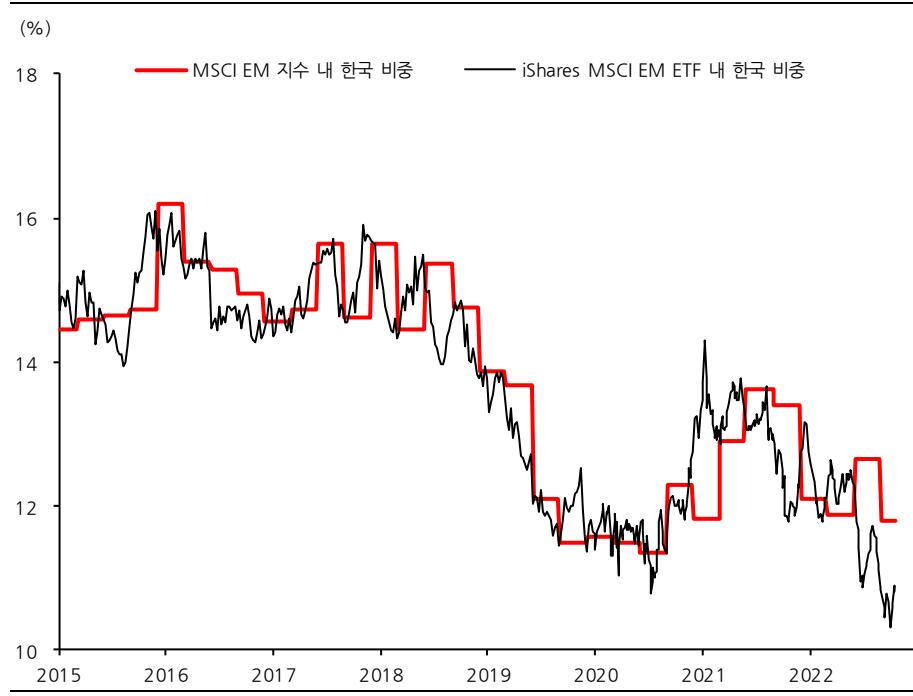
[그림9] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)



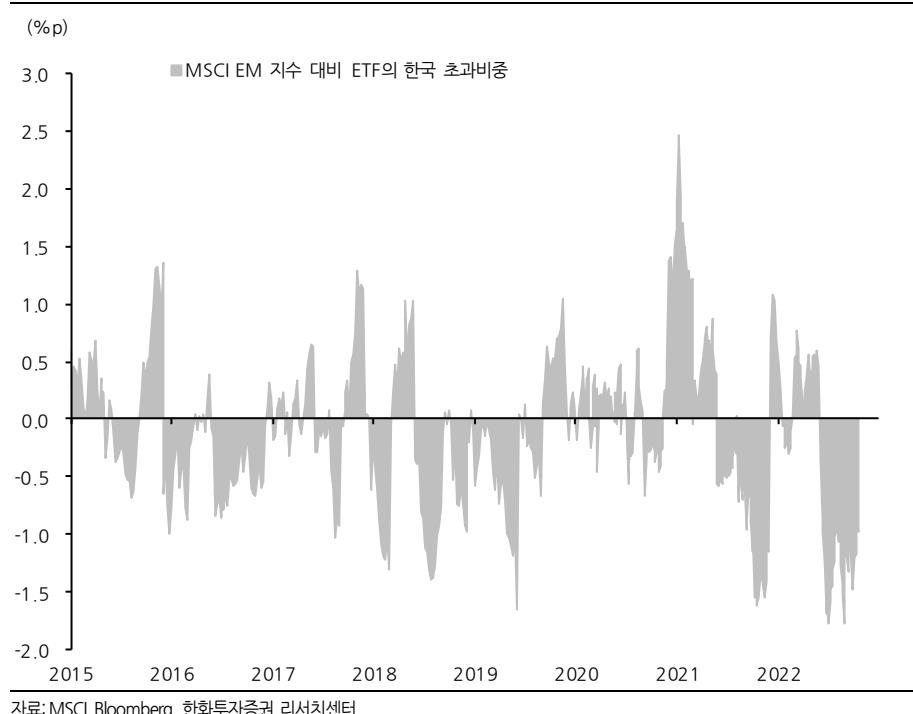
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



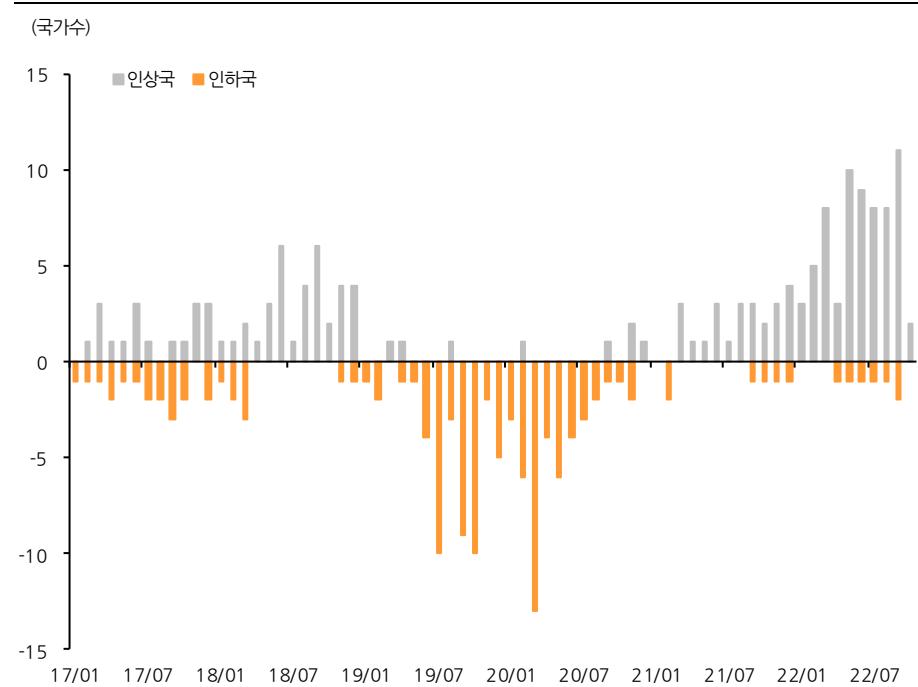
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

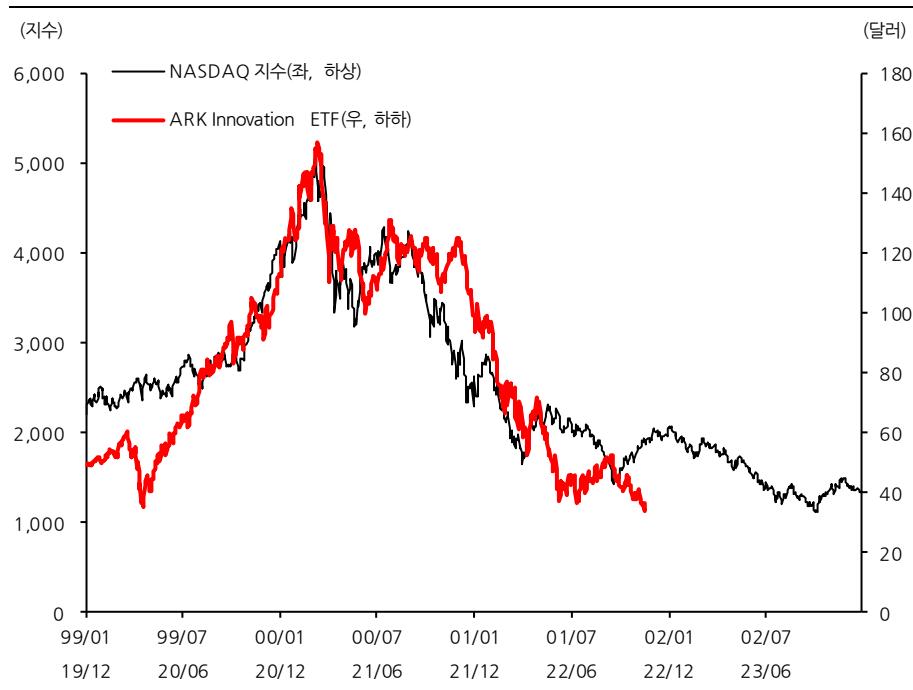
[그림12] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

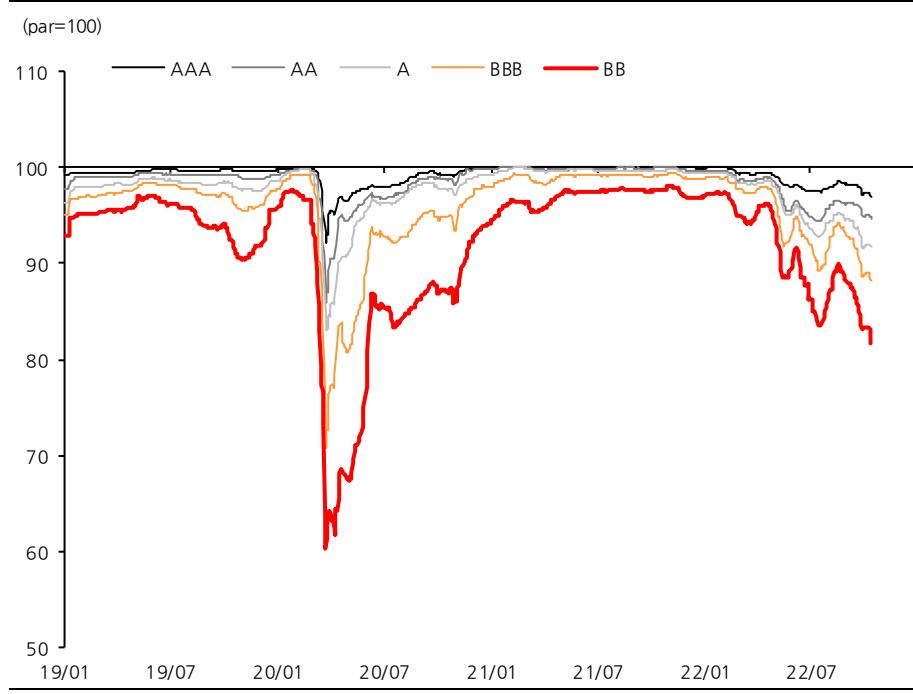
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 성장주 2000 vs. 성장주 2022

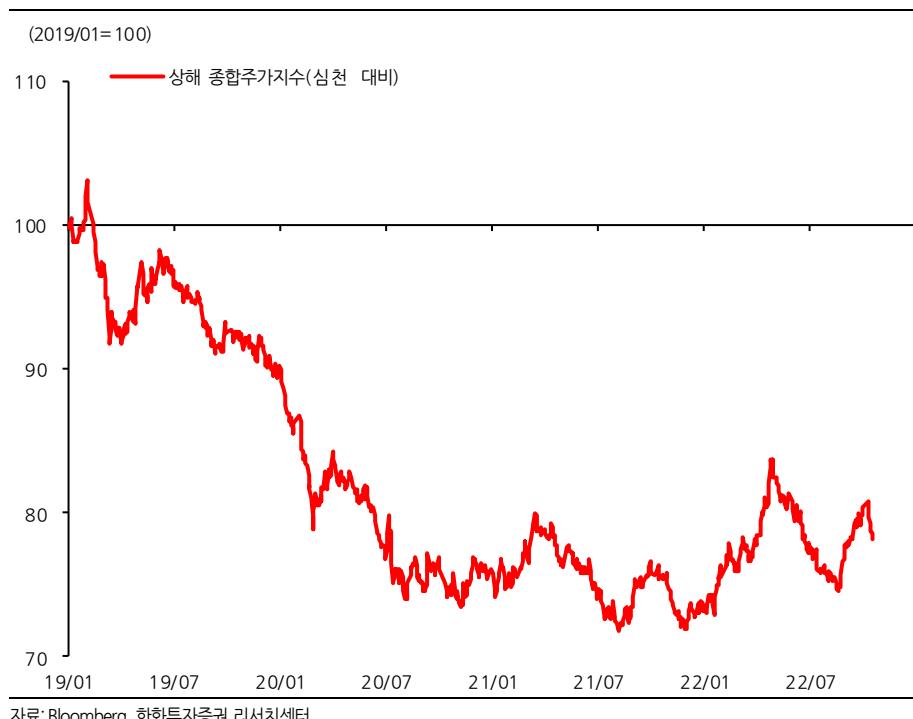


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] CLO 가격



[그림15] 심천 대비 상해 종합주가지수



[그림16] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률

(2017/01=100)



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

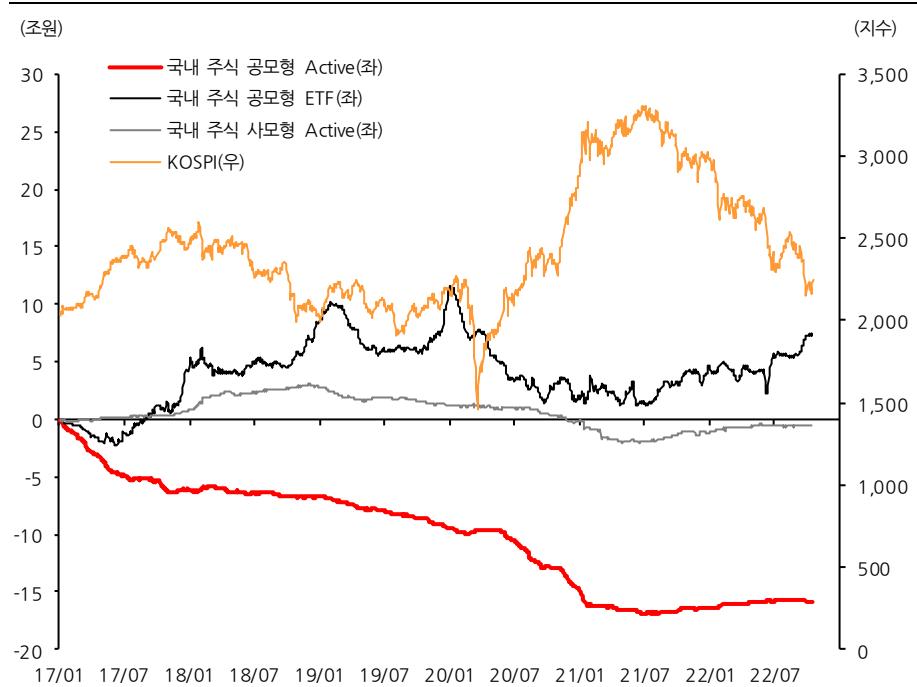
[그림17] KOSPI 배당수익률 2.31% < 금리 4.23%

(%)



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

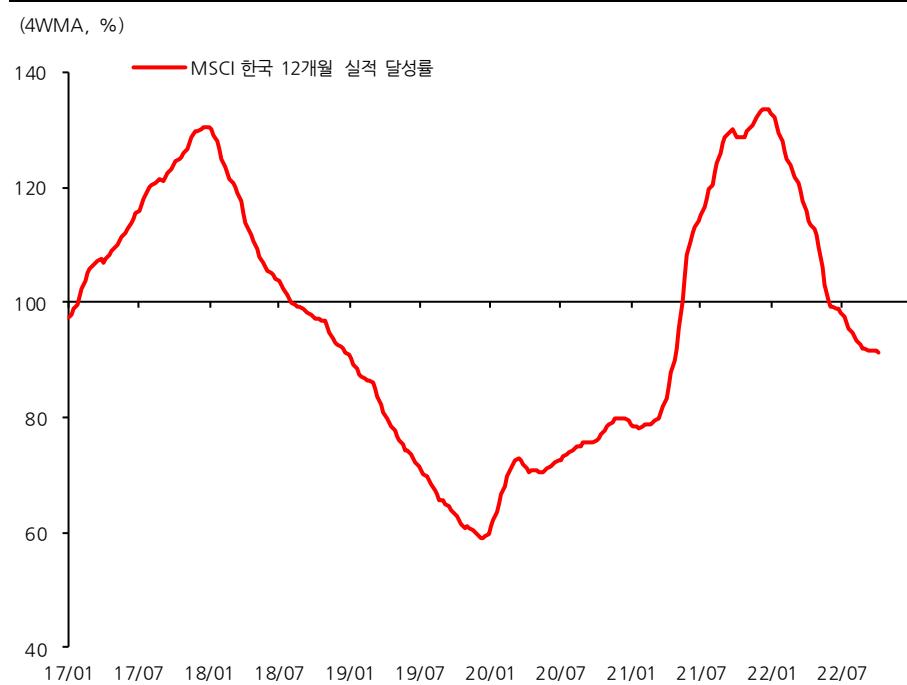
[그림18] 국내 주식 자금 흐름



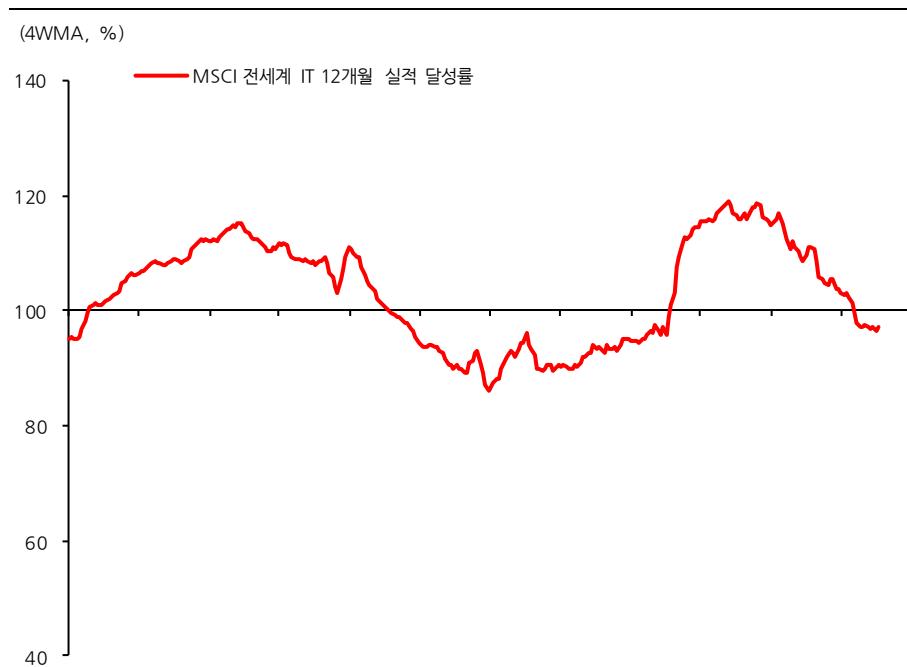
[그림19] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



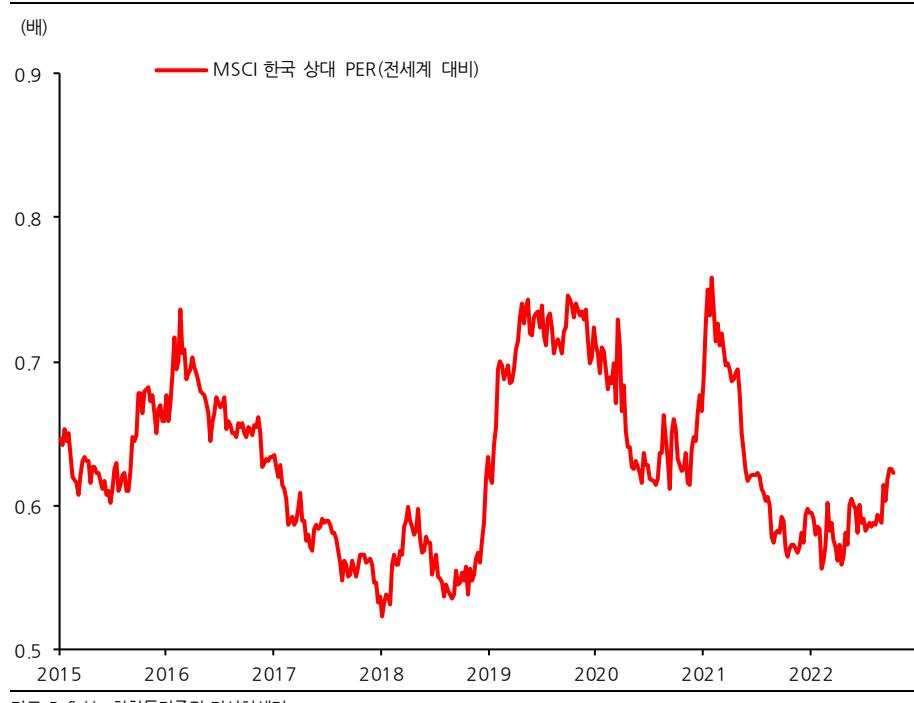
[그림20] MSCI 한국 12 개월 실적 달성을 91.1%



[그림21] MSCI IT 12 개월 실적 달성을 97.0%



[그림22] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.62 배



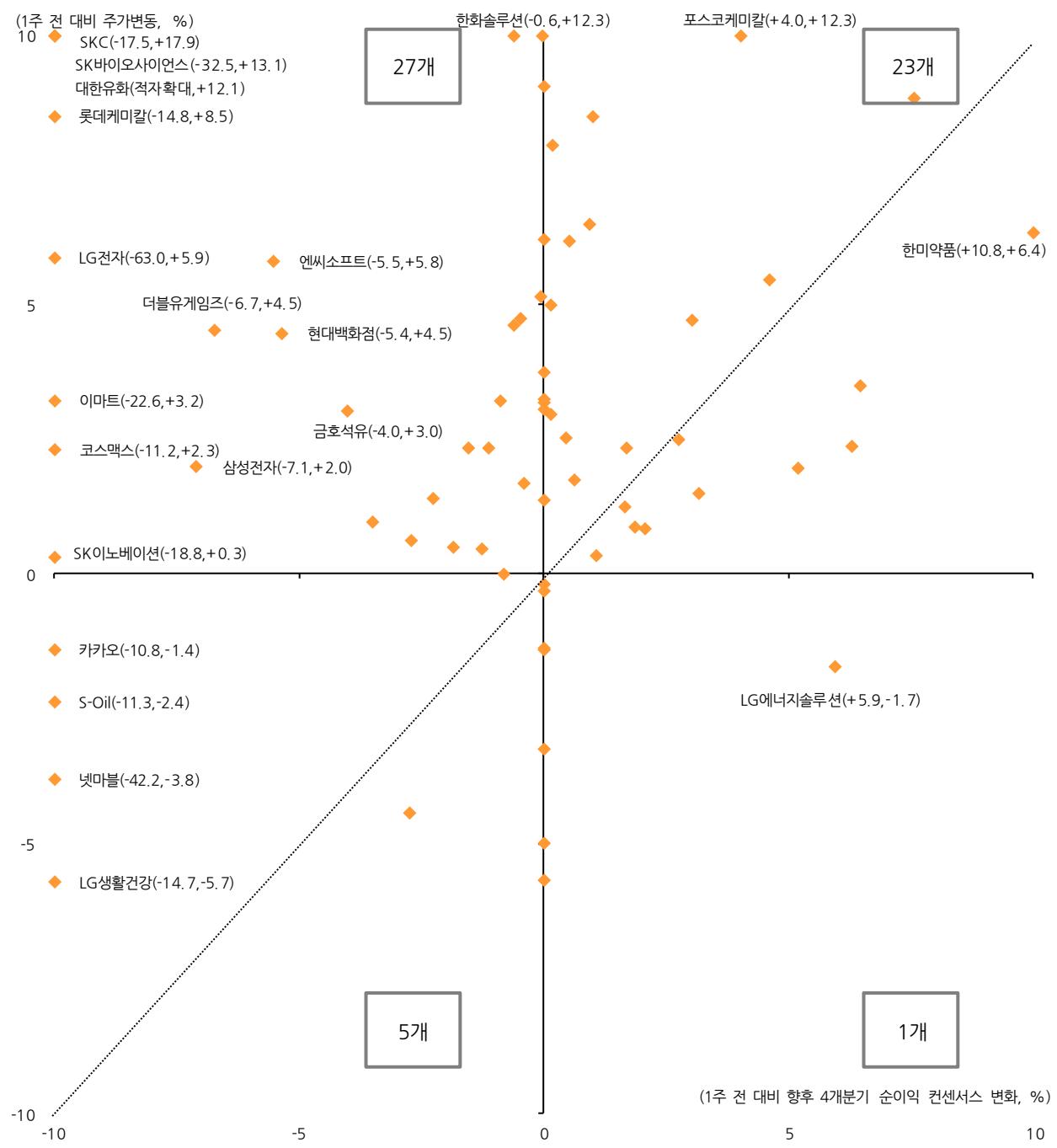
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.76 배



자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

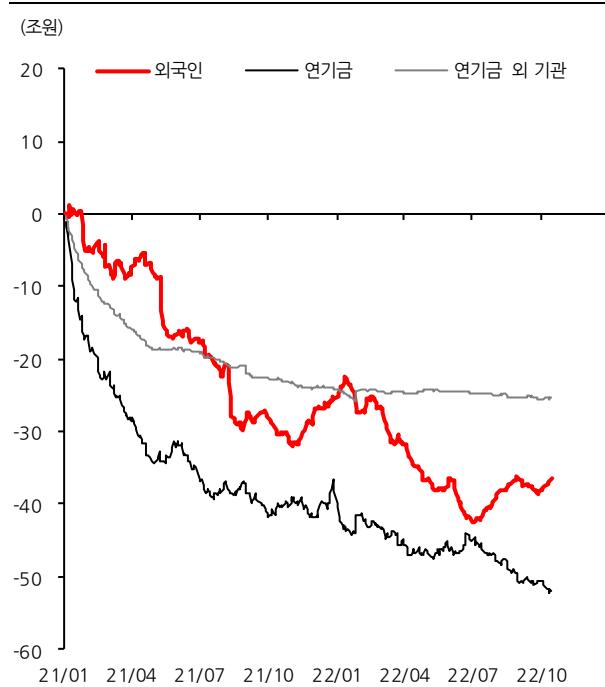
[그림24] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 71개 종목 대상

자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] KOSPI 수급주체별 투자동향



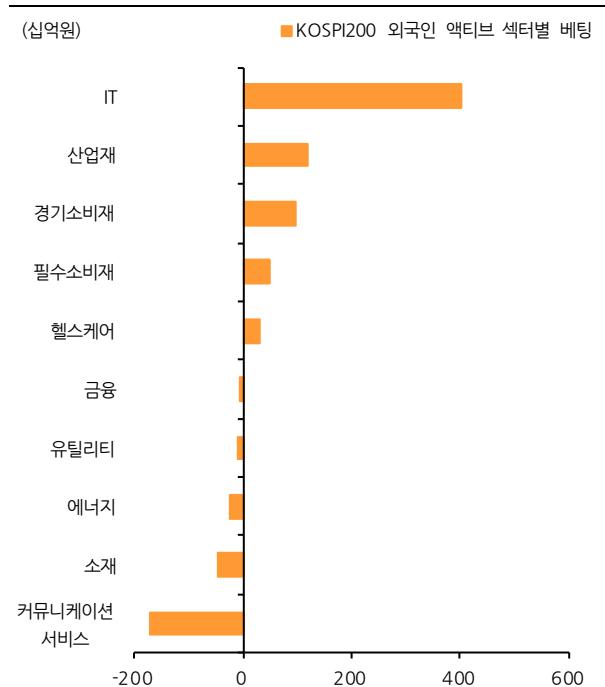
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

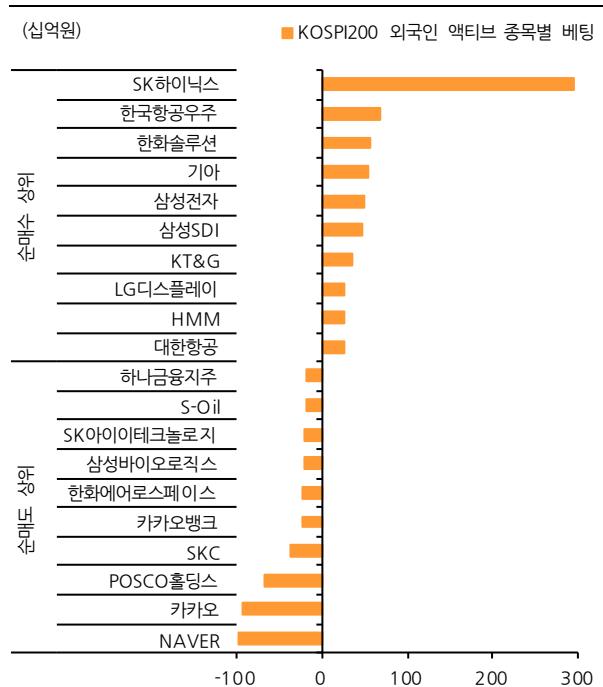
[그림27] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 10월 12일부터 10월 18일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 10월 12일부터 10월 18일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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, disseminated 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 service 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.