

KIS Market View

7월 1주 전망: 변동성 관리가 필요한 때

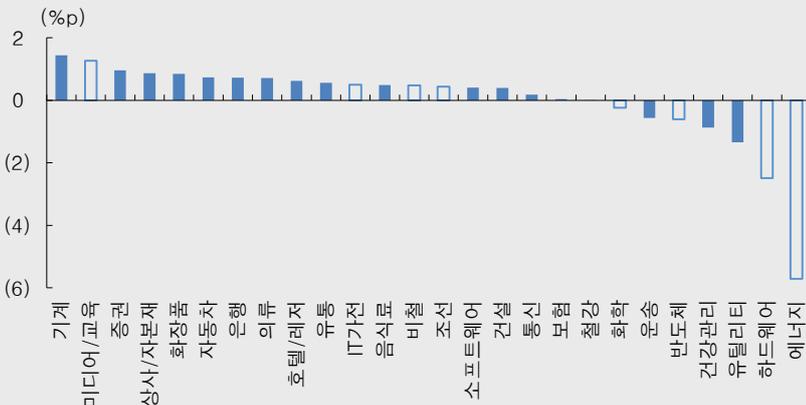
시장 리뷰 및 전망

코스피는 전주대비 0.41% 상승했다(27일 기준). 대외 불확실성에도 불구하고 반도체 섹터 반등에 힘입어 지수도 동반 강세를 나타냈다. 그 결과 12개월 선행 PER은 11.2배로 레벨이 높아졌다. 섹터에선 변화가 나타났는데 반도체, 가전 등 IT 업종이 시장수익률을 상회했다. 자동차는 숨고르기 이후 재차 상승했고, 철강은 ‘붉은 수돗물’ 이슈에 힘입어 오름세를 유지했다.

이번 주 코스피는 2,080~2,160p에서 움직일 전망이다. 지수 밴드는 지난 주와 동일하다. G20 정상회의에서 특별한 호재가 나올 가능성은 낮아 보인다. 따라서 기대감은 낮추고 지수는 상단보다 하단에 신경 쓸 필요가 있다. 여기에도 한국 6월 수출 증가율, 하반기 경제정책방향 등 각종 매크로 이벤트가 예정된 점도 경계심을 높이는 요인이다.

당분간 시장에선 변동성 관리에 집중할 필요가 있다. 투자심리가 위축된 상황이라 작은 충격에도 주가가 흔들릴 수 있다. 변동성이 큰 소형주보다 대형주와 중형주 중심으로 관심을 가질 것을 추천한다. 이번 주엔 중대형 종목 가운데 직전 2개 분기엔 순이익 증가율이 (-)였으나 향후 2개 분기에는 이익 턴어라운드가 예상되는 종목을 주목했다. 하나금융지주, 현대글로벌, 에스원, GS리테일, 메디톡스, 포스코인터내셔널, 에스엘, 동양생명, 롯데푸드, 송원산업 등 10개 종목이 해당 조건에 부합한다.

업종별 주간 이익모멘텀



주: 청색은 전주대비 이익모멘텀 강화, 백색은 전주대비 이익모멘텀 약화
 자료: Quantwise, 한국투자증권

목차

- I. 시장 리뷰 및 전망 1
 - 1. 국내 증시 리뷰
 - 2. 국내 증시 전망
 - 3. 국내외 이슈 정리
 - 4. 해외 칼럼 번역
- II. 주요 테이블 및 차트 8
 - 1. 업종별 수익률 및 밸류에이션
 - 2. 수급 및 심리 지표
- III. 스타일 성과 분석 10
 - 1. KIS 스타일 리뷰
 - 2. KIS 스타일 전망
 - 3. 추천 종목

김대준

daejun.kim@truefriend.com

김성근

skkim@truefriend.com

I. 시장 리뷰 및 전망

1. 국내 증시 리뷰

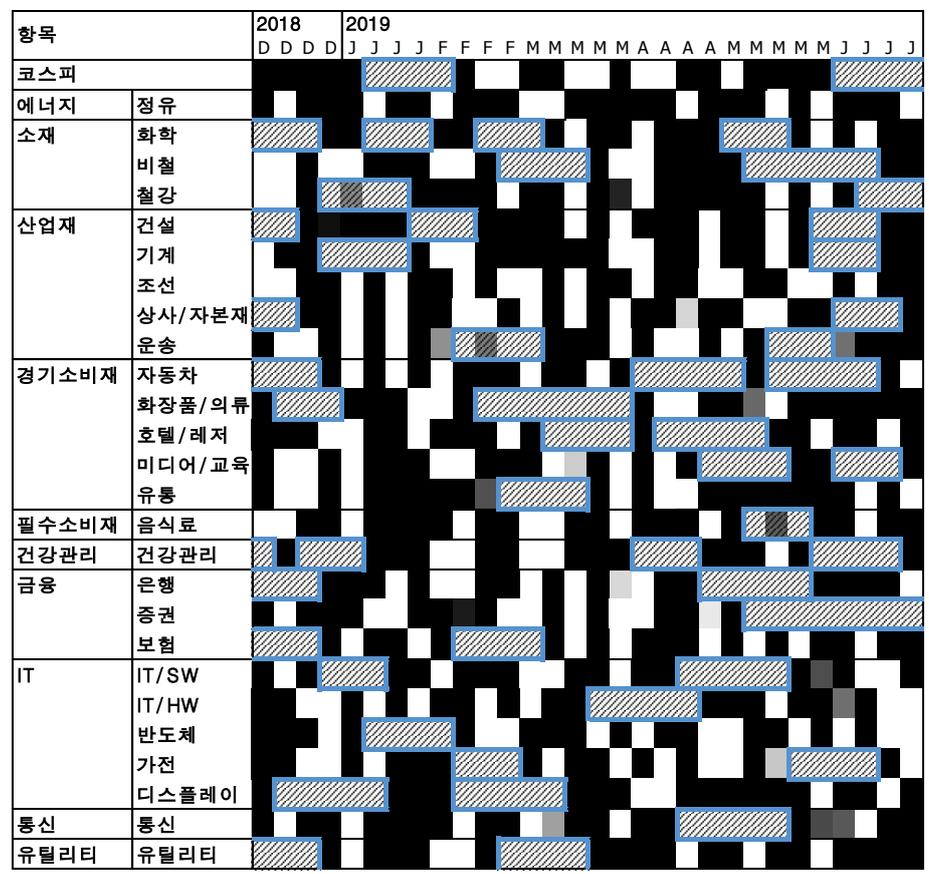
6월 4주 리뷰:
코스피 +0.41%

6월 넷째 주 코스피는 전주대비 0.41% 상승한 2,134.32p를 기록했다(27일 기준). 대외 불확실성에도 불구하고 반도체 섹터가 반등에 성공하면서 지수도 동반 상승했다. 코스피의 12개월 선행 PER은 11.2배로 이전보다 레벨을 높였다.

G20 정상회의에 대해선 다양한 의견이 전개됐다. 미국과 중국 내에서도 예측이 엇갈렸다. 그나마 미중 양국의 대화 재개로 컨센서스가 형성됐다. 한편 미국과 이란의 갈등 격화는 투자심리에 부담 요인으로 작용했다. 50bp 빅컷에 대한 기대를 사전에 차단한 파월 연준의장의 발언도 상승 탄력 약화에 영향을 미쳤다.

섹터에선 약간의 변화가 발생했다. 반도체, 하드웨어, 가전 등 IT 업종이 시장수익률을 상회했다. 향후 이익 개선에 대한 기대감이 발생했기 때문이다. 시가총액 규모가 큰 자동차도 숨고르기 이후 다시 반등에 나섰다. 철강 섹터의 강세도 지속됐다. ‘붉은 수돗물’ 사태로 교체 수요가 늘어날 것이란 전망이 발생한 결과였다.

[그림 1] 코스피 주간 섹터 수익률 맵



주: 6월 27일 종가 기준. 백색은 BM 수익률 상회, 흑색은 BM 수익률 하회, 빗금 표시 청색은 3주 연속 BM 수익률 상회를 의미
자료: Quantwise, 한국투자증권

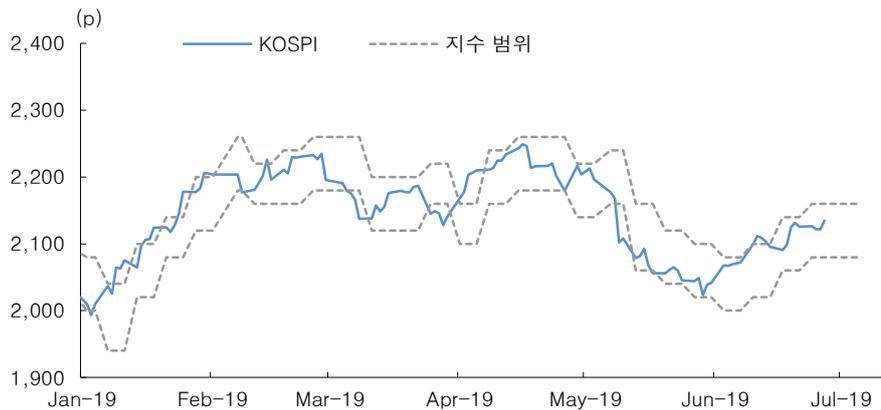
**7월 1주 전망:
변동성 관리가 필요**

2. 국내 증시 전망

7월 첫째 주 코스피 밴드는 전주와 동일한 2,080~2,160p로 제시한다. G20 정상회의에서 특별한 호재가 나올 가능성이 낮기 때문이다. 이번 회담에서 미중 양국의 실질적 합의를 기대하는 건 시기상조로 보인다. 결국 시장 측면에선 상단보다 하단에 좀 더 신경이 쓰인다. 여기에는 주중 각종 매크로 이벤트가 예정된 점도 경계심을 높이는 요인이다.

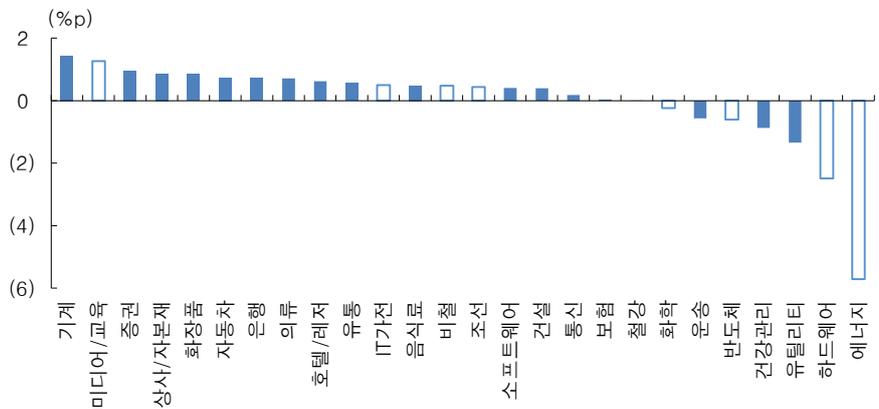
당분간 시장에선 변동성 관리에 집중할 필요가 있다. 공교롭게도 바이오 투자심리가 크게 위축된 상태라 시장은 작은 충격에도 흔들릴 수 있다. 전술적 관점에서 주가 변동성이 큰 소형주보다 대형주에 관심을 가질 것을 추천한다. 추가로 2분기 어닝시즌과 관련해 이익 기대치가 일정 수준 이상인 주식에 관심을 두는 게 좋다. 최근 각 업종의 이익모멘텀이 강하지 않아 상대적 우위에 있는 종목이 수익률 방어에 유리할 수 있기 때문이다.

[그림 2] 코스피 예상 범위: 2,080~2,160p



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 3] 업종별 주간 이익모멘텀

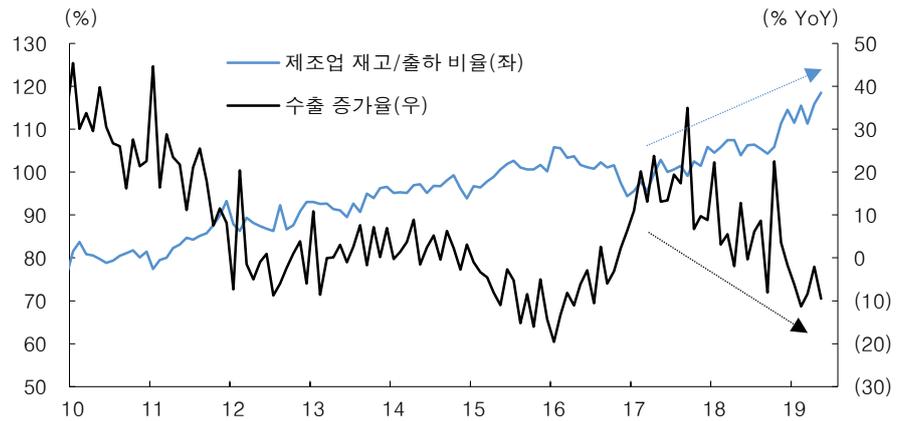


주: 1. 이익 모멘텀은 최근 3주간 업종별 12개월 선행 EPS 증가율의 가중 평균으로 산출
2. 청색은 전주대비 이익모멘텀 강화, 백색은 전주대비 이익모멘텀 약화
자료: Quantwise, 한국투자증권

**국내 매크로 지표에 대한
실망감이 확산될 수 있음**

전술한 매크로 이벤트에서 가장 중요한 건 수출이다. 경제 펀더멘털을 좌우하기 때문이다. 아쉽게도 전망은 그리 밝지 않다. 6월 20일까지 수출이 부진했기에 총수출에 대한 기대가 매우 낮다. 뿐만 아니라 제조업의 재고/출하 비율이 10년래 최고치를 기록한 점도 수출 전망에 불리한 요인이다. 실제로 (-)인 수출 증가율이 두 자리수로 확대될 경우, 증시에 부정적인 환경이 빠르게 조성될 수 있다.

[그림 4] 국내 제조업의 재고/출하 비율과 수출 증가율

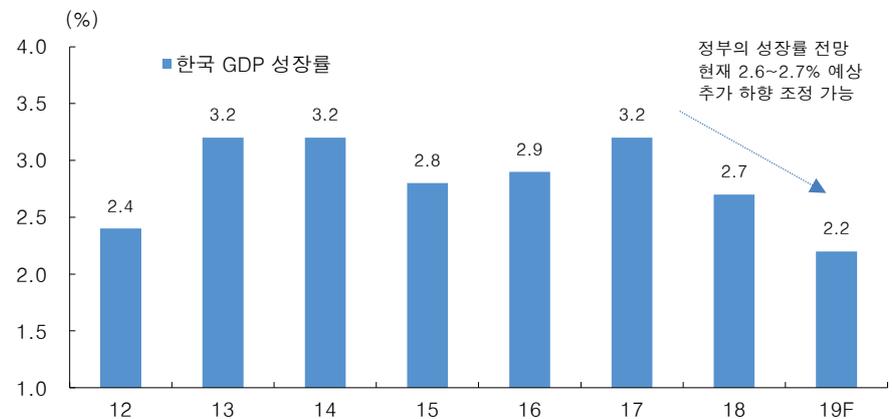


자료: Datastream, 한국투자증권

**하반기 경제정책방향에
관심을 집중할 필요**

그나마 다행인 건 오는 3일 정부의 하반기 경제정책방향 발표가 예정되어 있다는 점이다. 기획재정부는 구체적인 내용에 대해선 함구하고 있지만 시장에선 성장률 하향 조정과 함께 경기부양책을 발표할 것으로 기대하고 있다. 현재 2.6~2.7%에 머물러 있는 정부의 성장률 전망치가 민간 수준에 근접할 경우, 추가 부양 기조가 좀 더 강해질 수 있다. 아직 세부 내용은 알 수 없지만 아마도 투자 확대와 내수 활성화에 초점이 맞춰져 있을 가능성이 높다. 시장 영향은 정부 문건을 살피면서 다시 한번 정리할 필요가 있다.

[그림 5] 한국의 연도별 GDP 성장률



주: 2019년 성장률 전망은 민간 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

3. 국내외 이슈 정리: 이스탄불 선거와 에르도안의 위기

야당의 이스탄불 선거 승리 경제 개혁 기대감으로 연결

에르도안 대통령이 위기에 직면했다. 지난 23일 진행된 이스탄불 시장 선거에서 야당(CHP) 후보인 에크렘 이마모글루(Imamoglu)가 54%의 득표율로 승리했기 때문이다. 득표율 45%에 그친 여당(AK)은 25년 만에 이스탄불 시장직을 야당에 내주게 됐다. 에르도안의 정치 경력이 이스탄불 시장에서 출발한 만큼 이번 선거 결과가 시사하는 바는 매우 크다.

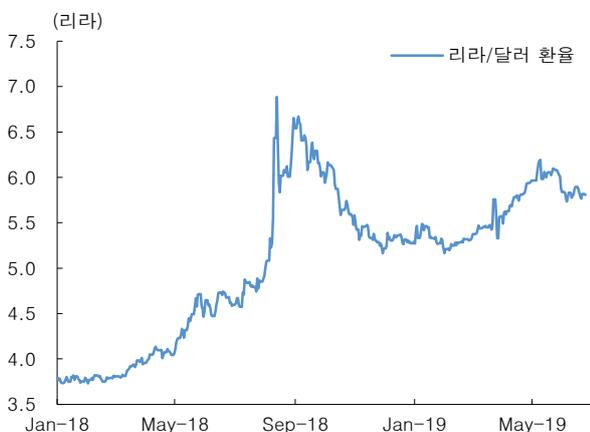
사실 패배는 이번만이 아니다. 여당은 올해 3월 지방선거에서도 지지율 하락에 시달렸다. 당시 선거의 득표율은 45%로 정당 중 1위를 기록했지만 수도인 앙카라를 빼앗겼다. 지중해 연안의 주요 도시들도 야당에 일부 넘어갔다.

에르도안 대통령과 AK당의 지지율이 부진한 근본적인 원인은 경기 침체에 있다. 정부의 반시장 정책에 경제 펀더멘털은 크게 훼손됐고 투자자들의 신뢰는 약해졌다. 리라화 가치의 급락은 인플레이션과 실업률 상승을 자극했다. 작년에는 2분기 연속 마이너스 성장이 나타나기도 했다.

한편 금융시장은 선거 결과를 긍정적으로 해석했다. 리라화 가치는 장중 달러 대비 1.5% 상승했다. 지난 5월 에르도안 대통령이 적은 표차를 이유로 재투표를 결정했을 때와 상반된 모습이다. 당시엔 리라화 가치가 2% 정도 하락했다. 이번 반등은 정치 불확실성 해소와 정책 변화 기대를 선반영한 것으로 풀이된다.

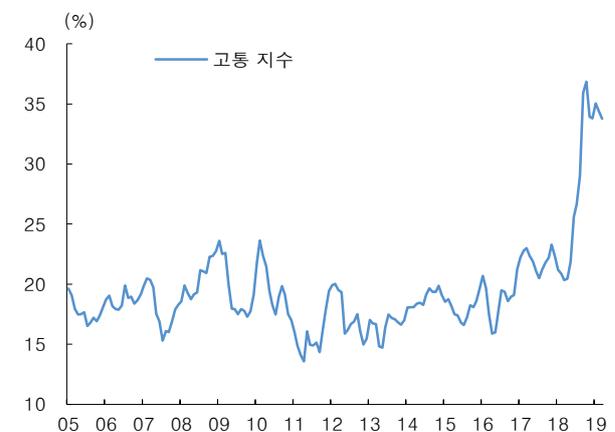
다만 유의미한 정책 변화에 대해선 좀 더 지켜볼 필요가 있다. 에르도안 대통령이 2023년 대선까지 신임 이스탄불 시장을 견제할 것이기 때문이다. 실제로 에르도안은 지난주 오르두(Ordu)주 주지사의 소송 제기를 근거로 이마모글루 시장이 법적 문제에 직면할 수 있음을 경고한 바 있다. 터키 사법부가 여전히 에르도안의 영향권 아래 있는 만큼 선거 결과와 관련해 무슨 일이든 발생할 수 있다.

[그림 6] 리라/달러 환율: 리라화 약세 압력 완화



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 터키 고통지수: 작년보다 급등



주: 고통지수=실업률+인플레이션
자료: Bloomberg, 한국투자증권

4. 해외 칼럼 번역

• The G20 in Osaka – Shinzo Abe

- 오사카 G20 정상회의에선 무역 불균형, 데이터 공유, 환경 문제 등이 집중 논의될 것
- 주요 의제 중 무역 불균형이 가장 중요. 공정한 무역 환경 조성을 위한 국제 질서 필요
- 데이터 공유도 주목할 것. 데이터의 자유로운 이동이 디지털화된 경제에 긍정적인 전망
- 환경 문제도 매우 중요. 글로벌 환경을 보호하기 위해선 혁신적인 기술이 반드시 필요

오사카 G20 정상회의
핵심 의제는 무역 불균형,
데이터 공유, 환경 이슈

6월 28일 오사카에서 2019년 G20 정상회의가 개최된다. 이번 회의는 세 가지 주요 의제를 중심으로 진행될 것이며 각 사항들은 아시아에 특히 중요하다.

첫 번째 의제는 현 상황에서 가장 중요한 사안이다. 자유롭고 공정한 무역 환경을 위해 국제 질서를 강화하고 유지하는 것이다. 아시아 정상들에겐 역내 포괄적 경제동반자협정(RCEP, Regional Comprehensive Economic Partnership, 아세안 국가들과 인도·태평양 지역 6개국 간의 FTA)을 관찰하는 것을 의미한다. 이미 관련 논의들이 나온 지 많은 시간이 흘렀다. 이제는 결과물을 보여줄 때다.

두 번째는 디지털 경제와 관련된 우려다. 경제가 디지털화되면서 독특하고 새로운 비즈니스 모델이 나타났지만, 다국적 기업에 대한 이중 부과세 등 새로운 문제도 발생했다. 이것은 국제 협력을 통해서만 해결이 가능하다.

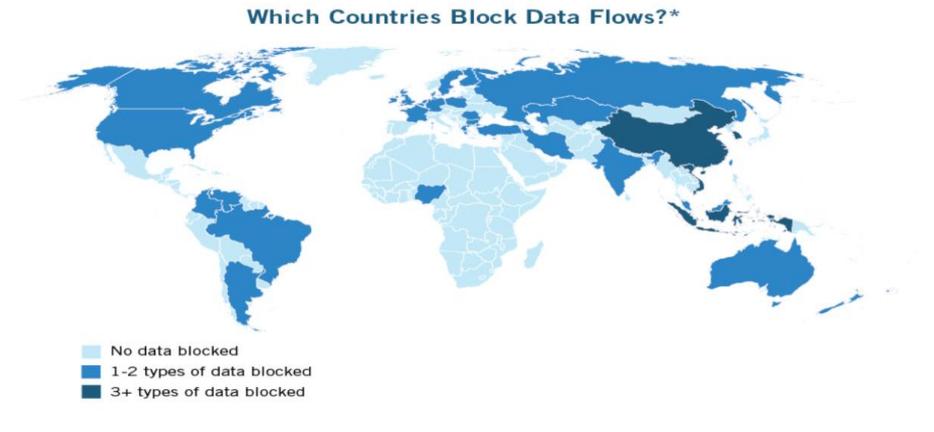
전세계로 즉시 확산될 수 있는 데이터는 국경과 무관하다. 나는 데이터의 경제 및 사회 영향력이 20세기의 석유나 내연기관에 필적하거나 또는 뛰어넘을 것이라고 생각한다.

태생적으로 데이터에는 물리적 제약이 거의 없다. 네트워크에 연결되면 데이터의 영향력과 이점은 증폭된다. 물론 한 곳에만 존재하던 데이터는 공유될 수 있지만 반대로 접근이 차단되면 네트워크에서 데이터를 전부 사라지게 만들 수도 있다.

일본은 'DDFT(Data Free Flow with Trust)'를 지지한다. 이것은 모두가 신뢰할 수 있는 규칙 하에 데이터 이동의 자유를 보장하는 것을 의미한다. 나는 아시아를 비롯해 전세계 사람들이 디지털 경제의 혜택을 누릴 수 있도록 규칙 제정을 건의하고자 한다. '오사카 트랙'으로 불려질 프로세스가 이번 회의에서 시작되길 기대한다.

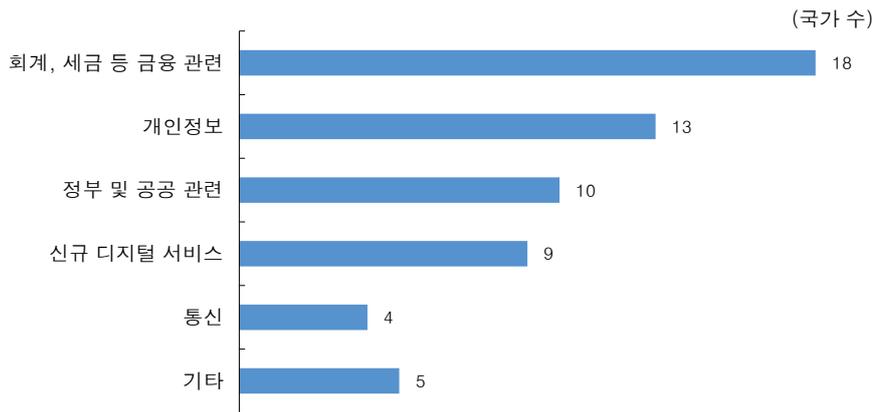
앞서 말한 무역과 데이터, 이 두 가지 사항은 WTO 개혁과 불가분 관계에 있다. WTO는 창설된 지 25년이 지났다. 그 동안 세계 경제는 엄청난 속도로 변화했다. 하지만 WTO는 시대 흐름을 쫓아가지 못했고, 그로 인한 부작용들이 점점 많이 나타나고 있다.

[그림 8] 전세계 데이터 공유 규제 정도



주: 2017년 4월 기준
 자료: ITIF, 한국투자증권

[그림 9] 데이터 종류별 규제 국가 수



주: 2017년 4월 기준
 자료: ITIF, 한국투자증권

WTO가 다시 자유롭고 공정한 국제 무역의 수호자로 자리잡기 위해선 어떻게 해야 할까? 글로벌 경제를 이끄는 거대 공급망은 지난 수년간 아세안을 중심으로 구축됐다. 아세안 경제는 사람과 재화의 자유로운 이동이란 이점을 토대로 발전할 수 있었다. 이런 자유 덕분에 아세안의 활력과 발전이 존재할 수 있는 것이다.

오사카 정상회의 세 번째 의제는 글로벌 환경 문제를 해결할 수 있는 혁신의 중요성이다. IPCC(Intergovernmental Panel on Climate Change)의 1.5°C 보고서에서 제시한 목표들은 단순 규제를 통해 도달할 수 없다. 부정적인 걸 긍정적으로 바꿀 수 있는 파괴적 혁신이 전세계 기후 변화에 대응할 핵심 요소다.

최근 공공의 적으로 자리잡은 이산화탄소를 생각해보자. 만약 이 엄청난 양의 이산화탄소가 매우 저렴한 ‘자원’으로 변모할 수만 있다면 이야기가 달라질 것이다. 인공 광합성 같은 혁신적인 기술들이 결국 이런 꿈들이 실제로 이뤄낼 것이다.

오는 10월 일본은 청정 혁신(Green Innovation) 회담을 개최할 예정이다. 특히 전세계 산업 및 금융계의 주요 인사와 연구진들이 같은 지붕 아래 모일 전망이다. 이번 기회를 통해서 우리는 해결책을 탐구하고 지속 가능한 미래를 펼쳐 나갈 수 있길 바란다.

3월 6일 G20 국가들의 국립과학연구원으로 구성된 ‘Science 20’ 회원들로부터 6개의 추천서를 받았다. 마지막 2개의 추천서에선 해양 생태계의 위협을 줄이고 보존을 위해 전세계 과학자들의 접근이 가능한 데이터 보관 및 관리 시스템 설립, 그리고 해양 및 해양역학 탐사를 위한 대규모·다국적 공동 연구가 진행될 경우 정보를 공유할 것을 강력히 권고했다. 이것이 DFFT를 보장하고 전세계 과학자들을 위해 데이터를 공공재로 만들어야 하는 이유다.

오사카 G20 정상회의는 일본의 새로운 시대(레이와, ‘아름다운 조화’를 뜻하는 일본의 새 연호) 시작점에 있다. 4월 30일 전세계는 아키히토 상왕의 퇴위식을 지켜봤다. 202년 만에 처음 있던 생전 퇴위였다. 익일 나루히토 일왕의 취임식이 있었다. 일본인들은 들뜬 모습이었고 나는 해외에서 수많은 따뜻한 인사들을 받을 지 상상조차 못했다.

일부는 레이와의 ‘레이’ 발음이 좋다고 말한다. 레이는 영어 ‘ray’와 유사해 ‘희망의 빛(a ray of hope)’이나 ‘햇살(a ray of sunshine)’과 유사하다고 언급했다. 그 말을 듣고 보니 연호 발음이 긍정적인 뉘앙스를 풍긴다는 것은 금상첨화였다. 한편 이러한 감정들은 후쿠시마 지방의 오키마시에 방문했을 때를 떠올리게 한다. 오키마시는 2011년 쓰나미로 인한 원전 참사 지역이다.

지역 주민 전체에게 내려진 오키마시 대피 명령은 4월 10일 부분적으로 해제됐다. 4일 뒤인 4월 14일엔 오키마시에 새로 건축된 건물을 위한 기념식이 열렸다. 나는 여기에 참석했는데 거기서 아키 사토라는 젊은 여성을 만났다. 그녀는 참사 이후 현장을 눈으로 확인하고 가능한 선에서 도움을 주기 위해 도쿄에서 왔었다.

얼마 지나지 않아 그녀는 현지 사람과 결혼했고 이젠 오키마시의 주민이 됐다. 그녀는 자신이 입은 빨간색 바람막이를 보라고 했다. 등 뒤에 수려한 일본어 글씨로 ‘뒤를 돌아볼 시간이 있으면 그 시간에 앞으로 나아가라’ 라고 적혀 있었다. 현재 모든 일본인들은 서로를 격려하며 계속 앞을 향해 나아가고 있다.

이런 긍정적인 태도가 일본의 급속한 경제 발전을 이룬 전후 세대가 살아온 방식이다. 1980년대에는 이러한 태도가 아세안 전역으로 퍼졌으며 이제는 인도·태평양에 이르는 등 더 넓게 퍼져 나갔다. 그리고 나는 자신감에 찬 일본이 아시아의 미래를 이끌어 나가기에 충분하다고 굳게 믿는다.

II. 주요 테이블 및 차트

1. 업종별 수익률 및 밸류에이션

코스피는 연초 이후 처음으로 4주 연속 상승했다. 반등의 주역은 시가총액 규모가 큰 반도체와 자동차로 확인됐다. 특히 반도체는 마이크론 감소 소식을 호재로 반영했다. 12개월 선행 PER도 최근 1년래 고점에 도달했다. 한편 항공주가 큰 폭으로 하락했는데 한진칼의 경영권 분쟁 이슈에 영향을 받은 것으로 풀이된다.

〈표 1〉 주간 업종별 수익률 및 밸류에이션

(단위: %, % YoY, 배)

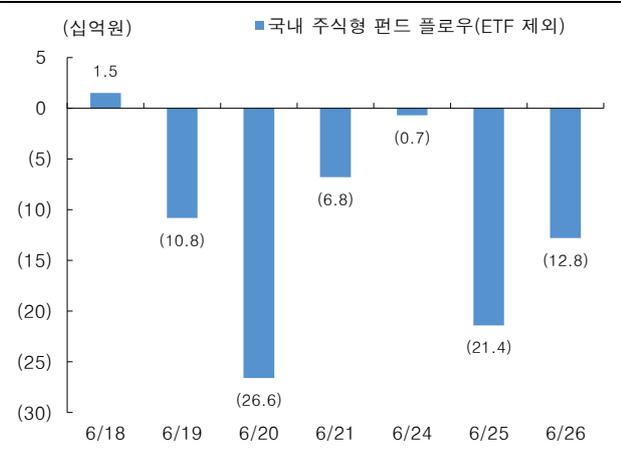
	시가총액 비중	1주일 수익률	1개월 수익률	12MF EPS 증가율	12MF PER	1년 고점 대비 비중	12MT PBR	1년 고점 대비 비중	12MT ROE
전체기업	100.0	0.4	4.7	7.7	11.2	100.0	0.9	85.7	7.7
에너지	2.7	0.2	1.4	41.8	8.9	98.5	0.8	66.7	5.9
소재	8.7	(0.3)	4.8	63.9	9.3	96.8	0.7	86.7	4.8
- 화학	4.9	(0.9)	4.5	64.1	10.0	98.3	1.0	87.3	7.0
- 비철금속	0.9	(1.1)	6.6	27.5	12.7	95.1	1.1	96.4	6.4
- 철강	2.4	1.1	5.0	100.5	7.7	90.0	0.4	76.8	2.4
산업재	13.1	(1.5)	4.3	64.0	11.4	98.6	0.9	87.4	5.6
- 국방	0.4	(0.6)	6.4	84.2	20.4	77.4	1.5	76.6	2.6
- 전자재	0.8	(1.1)	6.4	254.5	16.4	98.1	0.7	77.4	1.7
- 건설	2.1	(1.5)	7.1	38.4	7.3	94.2	1.0	88.0	11.3
- 복합기업	4.1	(0.8)	3.0	7.2	9.7	93.6	0.8	80.4	12.8
- 기계	1.1	(1.3)	9.6	흑전	12.9	98.3	1.0	82.8	(0.7)
- 조선	1.5	0.5	8.5	흑전	49.6	16.4	0.8	90.8	(6.2)
- 항공	0.6	(12.0)	(12.5)	흑전	12.2	93.3	1.2	75.6	(8.1)
- 해운	0.3	2.9	9.3	22.2	11.4	93.0	1.0	75.4	(12.6)
경기소비재	15.1	(0.2)	2.3	46.7	11.5	89.7	0.9	89.5	4.3
- 자동차	3.6	1.2	4.5	74.6	8.2	96.6	0.5	98.0	3.0
- 자동차부품	3.6	2.6	4.8	38.3	10.2	97.8	0.7	91.4	4.6
- 섬유/의복	1.4	(3.6)	(4.8)	50.9	11.8	85.7	1.2	87.8	3.9
- 화장품	2.9	(2.7)	(0.8)	31.9	24.3	84.8	3.0	63.2	9.1
- 호텔/레저	1.0	(2.6)	1.7	41.4	16.8	86.9	2.2	83.9	6.5
- 유통	1.8	(0.7)	2.5	22.7	10.7	74.9	0.6	75.3	4.3
필수소비재	3.9	(0.9)	0.8	40.8	12.7	85.5	1.1	76.3	6.9
- 음식료/담배	3.7	(0.8)	0.9	42.1	12.8	86.4	1.1	77.5	7.0
- 가정용품	0.1	(7.0)	(15.4)	17.9	13.1	45.8	2.1	61.0	10.6
헬스케어	6.0	(3.6)	7.4	6.8	56.4	82.8	3.7	68.7	4.5
- 제약	5.9	(3.6)	7.4	9.6	57.9	82.4	3.7	68.6	4.4
금융	11.7	0.8	1.0	7.9	6.8	94.8	0.6	84.8	7.6
- 은행	5.4	0.5	(0.7)	0.3	5.3	87.4	0.5	82.8	8.3
- 증권	2.0	3.0	11.5	(0.4)	7.8	93.8	0.7	97.3	8.2
- 보험	3.7	0.2	(1.3)	39.6	10.0	92.1	0.6	75.3	6.4
IT	29.8	1.9	7.9	(25.7)	11.7	95.2	1.1	73.4	15.3
- 소프트웨어	1.7	(1.7)	1.6	11.2	22.8	88.8	2.5	82.6	10.0
- 하드웨어	1.2	0.6	4.2	(1.6)	11.4	61.6	1.1	54.3	8.7
- 반도체	24.2	2.5	8.4	(31.5)	11.2	100.0	1.1	76.2	17.4
- 가전	2.3	(0.7)	6.7	41.8	11.3	93.3	1.1	90.2	6.4
- 디스플레이	0.5	(3.9)	6.4	적축	(1,808.5)	(57.9)	0.5	79.0	(1.9)
통신서비스	7.1	0.8	3.3	14.5	17.2	99.7	1.4	99.3	8.1
유틸리티	1.9	(1.0)	2.7	흑전	18.8	98.4	0.3	78.9	(1.4)

주: 6월 27일 기준

자료: Quantwise, 한국투자증권

2. 수급 및 심리 지표

[그림 10] 국내 주식형 펀드 플로우



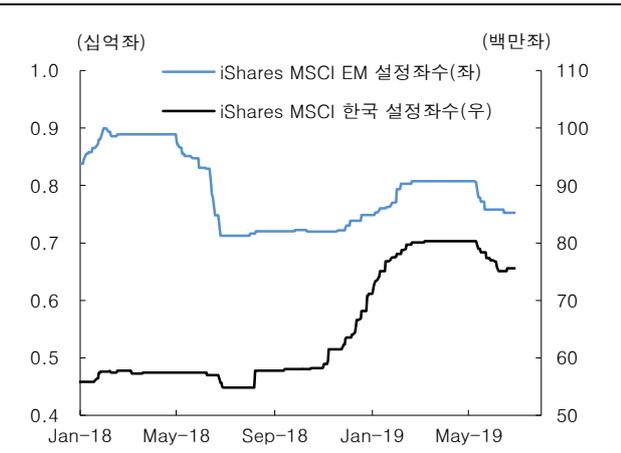
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 11] 신용용자잔고: 코스피 & 코스닥



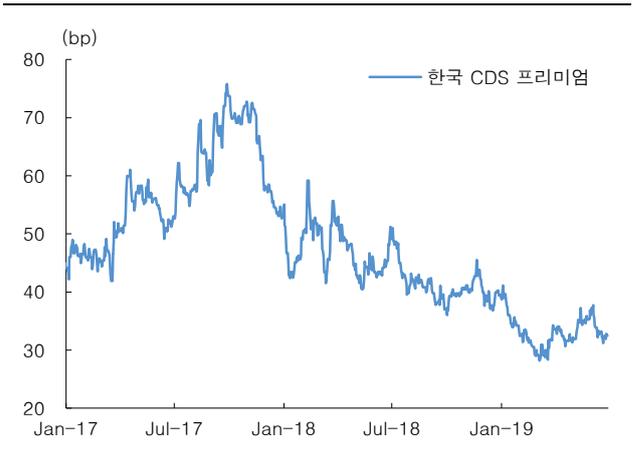
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 12] iShares ETF 설정좌수: 신흥국 & 한국



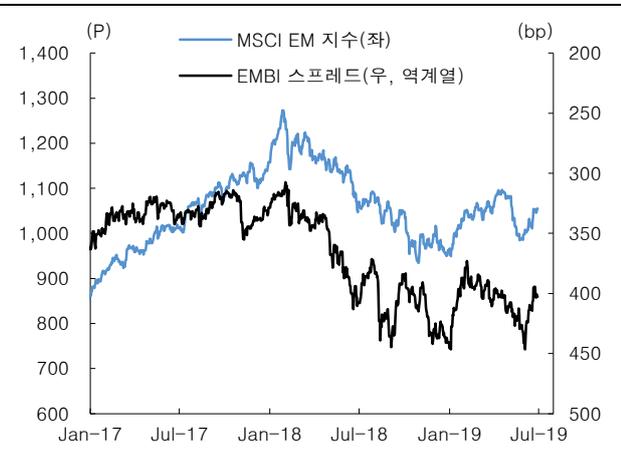
자료: Datastream, 한국투자증권

[그림 13] 한국 CDS 프리미엄



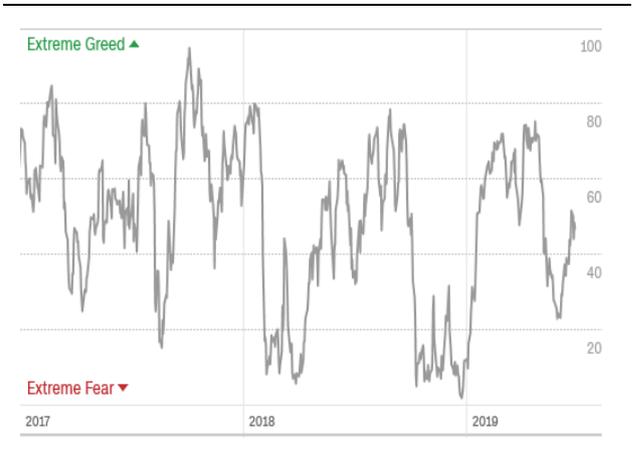
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 14] MSCI EM 지수와 EMBI 스프레드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 15] 공포 & 탐욕 지수



자료: CNN, 한국투자증권

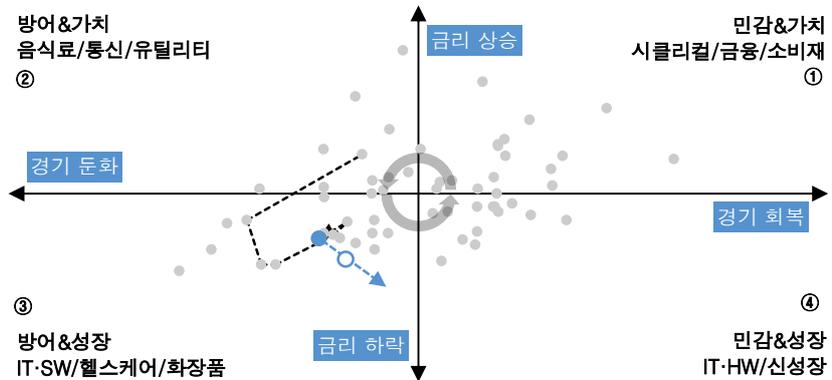
III. 스타일 성과 분석

1. KIS 스타일 리뷰

스타일 국면 모델에선
좌측 되돌림 현상이 발생

- 스타일 국면 모델의 6월 업데이트에선 왼쪽으로의 되돌림 현상이 나타남
- 경기모멘텀은 미중 무역분쟁 장기화 여파에 전보다 약화된 것으로 확인. 관세 부과를 앞두고 불확실성이 증폭했기 때문. 금리모멘텀은 연준의 금리 인하 가능성을 반영. 미국채 10년물 금리는 급속도로 하락하며 일시적으로 2% 하회

[그림 16] 스타일 국면 모델: 4사분면 예상 경로는 유지

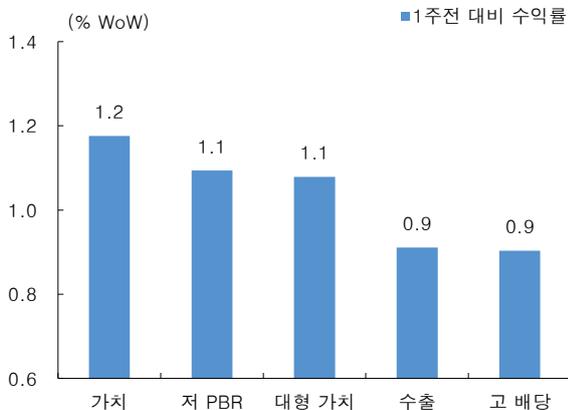


자료: Datastream, 한국투자증권

전주 스타일 리뷰:
가치주 강세, 성장주 약세

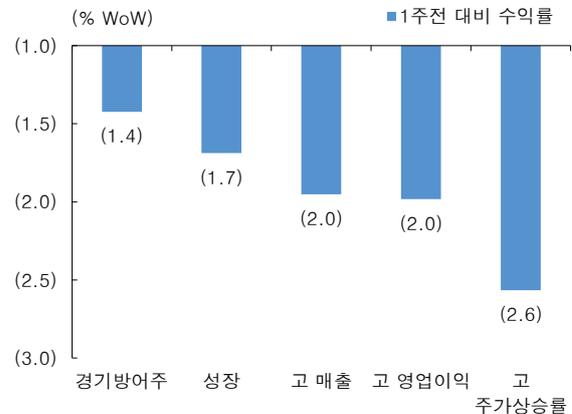
- 가치는 양호한 실적과 높은 배당이 예상되는 은행주 강세를 반영. 저 PBR은 매각 이슈에 저평가 매력까지 더해진 동양생명의 상승세에 영향
- 고 추가상승률은 델타항공의 지분 인수로 경영권 분쟁 우려가 약화된 한진칼 급락에 부진. 고 영업이익 증가율은 미디어, 의류 섹터에 대한 실망감에 약세

[그림 17] 6월 4주 수익률 상위 5선



주: 6월 27일 기준
자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 18] 6월 4주 수익률 하위 5선



주: 6월 27일 기준
자료: Quantwise, 한국투자증권

2. KIS 스타일 전망

추천 스타일:

중대형 & 턴어라운드

- 투자심리 훼손이 덜한 중대형 종목에 관심. 이익 턴어라운드 가능성도 고려
- G20 정상회의 이후 변동성 관리가 필요하다는 점에서 대형주와 일부 중형주가 소형주보다 안정적인 전망. 2분기 어닝시즌을 앞두고 이익 개선에 대한 관심이 높아질 수 있는 점도 염두에 둘 필요

<표 2> 6월 4주 스타일 수익률

(단위: %, %p)

특징	스타일	절대수익률			상대수익률			
		1W	4W	YTD	1W	4W	YTD	
매크로	경기민감주	0.8	3.4	5.1	0.4	(1.2)	0.6	
	경기방어주	(1.4)	2.1	(7.3)	(1.8)	(2.4)	(11.9)	
	수출	0.9	5.0	5.9	0.5	0.4	1.3	
	DM 수출	(0.3)	4.5	8.8	(0.7)	(0.0)	4.3	
	EM 수출	0.8	4.2	2.9	0.4	(0.4)	(1.7)	
	내수	(0.3)	1.7	(3.0)	(0.7)	(2.9)	(7.5)	
	내수-Indoor	(0.3)	3.0	(3.5)	(0.8)	(1.5)	(8.1)	
	내수-Outdoor	(1.3)	(1.7)	2.0	(1.7)	(6.2)	(2.6)	
	금리 상승	0.4	1.8	(1.5)	0.0	(2.7)	(6.0)	
	금리 하락	(0.7)	1.6	(5.5)	(1.2)	(2.9)	(10.1)	
	유가 상승	(0.3)	3.8	0.4	(0.7)	(0.8)	(4.2)	
	유가 하락	(0.8)	0.3	(1.1)	(1.2)	(4.2)	(5.6)	
	원/달러 상승	0.2	3.5	3.9	(0.2)	(1.0)	(0.7)	
	원/달러 하락	(0.5)	1.1	1.4	(0.9)	(3.4)	(3.2)	
원/엔 상승	0.3	2.4	0.1	(0.1)	(2.1)	(4.5)		
원/엔 하락	0.5	3.5	1.9	0.1	(1.0)	(2.6)		
가치/성장	저 PER	0.4	4.4	3.3	0.0	(0.2)	(1.3)	
	저 PBR	1.1	4.7	(0.3)	0.7	0.2	(4.9)	
	고 배당	0.9	3.3	9.3	0.5	(1.3)	4.7	
	가치	1.2	3.3	1.7	0.8	(1.2)	(2.9)	
	대형 가치	1.1	3.7	5.8	0.7	(0.8)	1.2	
	중소형 가치	0.7	4.6	3.0	0.3	0.1	(1.6)	
	고 매출	(2.0)	2.0	1.0	(2.4)	(2.5)	(3.5)	
	고 영업이익	(2.0)	0.5	1.8	(2.4)	(4.0)	(2.8)	
	고 EPS	(1.3)	1.6	(0.3)	(1.7)	(3.0)	(4.8)	
	성장	(1.7)	(0.5)	2.1	(2.1)	(5.0)	(2.5)	
	대형 성장	(0.6)	1.1	2.0	(1.0)	(3.4)	(2.5)	
	중소형 성장	(1.2)	1.0	0.3	(1.6)	(3.5)	(4.3)	
	저 PBR-고 ROE	0.9	5.7	4.6	0.5	1.1	0.1	
	저 PER-고 EPS	0.2	4.2	11.4	(0.2)	(0.3)	6.8	
펀더멘털/ 모멘텀	고 ROE	(0.7)	0.7	5.3	(1.1)	(3.9)	0.7	
	재무구조 우량	(1.3)	0.4	(3.3)	(1.7)	(4.1)	(7.9)	
	고 영업마진율	(1.2)	1.4	(1.0)	(1.6)	(3.1)	(5.6)	
	매출원가율 개선	0.1	3.5	3.5	(0.3)	(1.1)	(1.0)	
	고 주가상승률	(2.6)	(1.5)	(1.4)	(3.0)	(6.1)	(6.0)	
	저 주가상승률	(0.8)	2.4	6.5	(1.2)	(2.1)	2.0	
	순이익 상황	(0.5)	4.3	6.7	(0.9)	(0.2)	2.1	
	영업이익 상황	(1.1)	3.2	4.0	(1.5)	(1.3)	(0.6)	
	턴어라운드	0.4	3.9	5.9	(0.0)	(0.6)	1.3	
	변동성/ 사이즈	High Beta	0.1	2.6	0.5	(0.3)	(2.0)	(4.1)
		Low Beta	(0.7)	1.7	0.2	(1.2)	(2.9)	(4.3)
		대형주	0.8	5.0	5.5	0.4	0.5	1.0
		중형주	(1.0)	2.1	(2.4)	(1.4)	(2.4)	(7.0)
		소형주	(1.3)	4.4	8.3	(1.7)	(0.2)	3.8
BM	KOSPI	0.4	4.5	4.6	-	-	-	

주: 6월 27일 기준

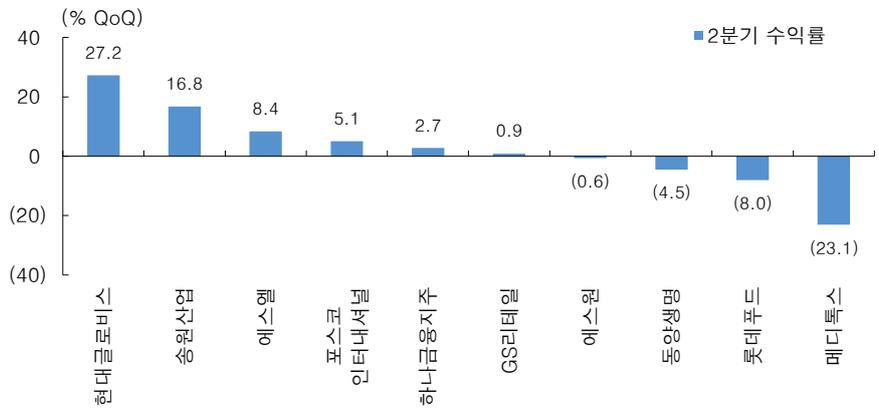
자료: Quantwise, 한국투자증권

3. 추천 종목

스타일 조합: 중대형 + 턴어라운드

- 스타일 개요
 - 유니버스: KOSPI, KOSDAQ 종목(목표주가 3개 이상, 시가총액 3,000억원 이상)
 - 종목 구성: 시가총액이 5천억원을 상회하고 향후 2분기 순이익 증가율이 0 이상인 종목
 - 턴어라운드: 직전 2분기 순이익 증가율은 (-), 향후 2분기 순이익 증가율은 (+)인 종목
 - 중대형: 코스피 시가총액 상위 1~300위. 코스닥은 해당 범위 시가총액에 부합하는 종목

[그림 19] 추천 종목의 2분기 수익률



자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 3> 추천 종목 10선

(단위: 십억원, 원, %, 배)

코드	종목명	시가총액 (6/27)	수정주가 (6/27)	순이익 (2Q19F)	순이익 증가율 (% YoY)	순이익 (3Q19F)	순이익 증가율 (% YoY)	12MT PBR (6/27)
A086790	하나금융지주	11,229	37,400	645	1.8	619	5.1	0.4
A086280	현대글로벌	6,131	163,500	151	333.0	154	0.0	1.1
A012750	에스원	3,796	99,900	38	21.9	44	8.7	2.8
A007070	GS리테일	3,042	39,500	46	3.8	62	5.4	1.5
A086900	메디텍	2,612	449,100	21	15.1	20	31.9	12.0
A047050	포스코인터내셔널	2,301	18,650	84	80.4	70	271.8	0.8
A005850	에스엘	1,150	23,850	27	67.1	26	133.3	0.8
A082640	동양생명	708	4,390	58	376.2	16	29.1	0.3
A002270	롯데푸드	661	584,000	16	6.6	20	11.0	0.9
A004430	송원산업	510	21,250	15	73.4	18	38.9	1.1

자료: Quantiwise, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.