

"10% 를 완화", KOSPI의 작은 화재

8월 월간 밴드	1,830-1,950pt
2013년 연간 밴드	1,780-2,100pt
12MF PER	9.3배
12MF PBR	0.98배
Yield Gap	7.8%p

- ▶ 국민연금 "10%를 완화"에 힘입어 10% 지분율에 근접한 종목에 대한 추가매입 가능해짐
- ▶ 국민연금은 일부 자동차부품주, IT부품주도 중장기투자 측면에서 접근하고 있음
- ▶ 자동차부품주는 선진국실물수요에 따른 실적 향상에 연금금 수급개선까지 기대되고 있음

■ 8월 29일 국민연금 10%를 완화

최근 시중에서 돈이 몰리는 기관은 "연기금", "보험" 뿐이라는 얘기가 나돌 정도로 국민연금 총적립금은 빠르게 증가하고 있다. 보건복지부 "13/06/14 2014년도 국민연금 기금운용계획(안)"에 따르면 수익금 등을 포함한 국민연금 총적립금 예상치(시가 기준)는 13년 말 435.6조원, 14년 말 481.9조원으로 각각 전년대비 43.7조원, 46.3조원 증가할 전망이다.

국내주식투자는
13년 최소 6.5조원 증가

국민연금의 국내주식 매수여력도 충분하다. 2013년 국내주식에 할당된 여유자금은 6.5조원이지만 목표비중, 총적립금 증가 등을 고려하면 상향조정될 가능성이 높다. 국민연금의 국내주식 투자규모 목표가 13년 말 87.1조원으로 13년 5월 76.2조원보다 턱없이 높은 상황이기 때문이다. 따라서 13년 국민연금의 국내주식 순매수 규모는 최소 6.5조원으로 판단된다.

<표 1> 2013년도 국민연금 자산별 목표비중 및 투자허용범위

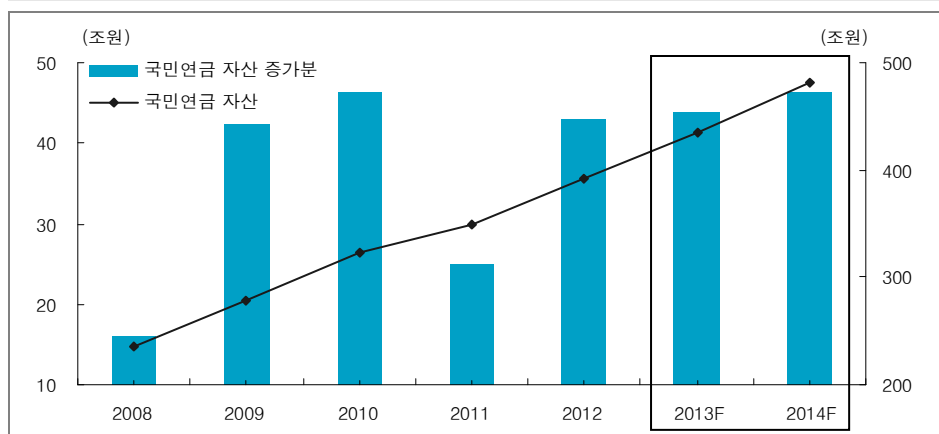
(단위: %)

구분	국내주식	해외주식	국내채권	해외채권	대체투자
현재비중(13년5월)	18.7	9.1	58.7	4.7	8.8
목표비중(13년)	20.0	9.3	56.1	4.0	10.6
목표비중(14년)	20.0	10.5	54.2	4.0	11.3
투자허용범위	± 5.0	± 2.0	± 8.5	± 1.5	± 2.4

자료: 보건복지부, 한국투자증권

국민연금 총적립금
13년 43.7조원,
14년 46.3조원 증가할 전망

[그림 1] 국민연금 자산 증가분 추이 - 13년



자료: 국민연금, 한국투자증권

8월 29일,
국민연금,
지분을 10% 제한에서
벗어난다

10% 룰 완화는
국민연금 매매의
제한을 풀어주는 조치

국민연금이 13년 최소 6.5조원을 매수해야 하는 상황에서 8월 29일 "10% 룰 완화"는 한국주식 수급에 호재가 될 전망이다.

8월 29일 "10% 룰 완화"에 따라 국민연금 등 공익성격의 기관투자자의 매매보고의 무가 완화된다. 상장사 지분 10% 이상 보유한 모든 주요주주는 지분 매매시 5일내 공시의무가 있었으나 매매보고의무 완화로 인해 국민연금 등 공익성격의 기관투자자는 지분 매매시 다음분기 첫째달(4월, 7월, 10월, 1월) 10일까지만 공시하면 된다. 이에 따라 국민연금은 10% 룰로 인해 추가매입하지 못했던 종목을 8월 29일 이후 매입할 전망이다.

특히 국민연금의 큰 규모로 "10% 룰"이 큰 걸림돌이 되었던 만큼 "10% 룰 완화"는 국민연금 매수의 안정성을 높여줄 전망이다. 국민연금 국내주식 투자규모 76.2조원은 KOSPI 시가총액 1,100조원의 6.9%나 되기에 "10% 룰"에 따른 제한이 상당했다. 일례로 국민연금은 6월 3일 "만도" 지분율을 10.01% 투자하면서 6월 4일, 6월 10일 공시를 2번이나 해야 했다. (현재 지분율 9.99%)

〈표 2〉 2014년도 여유자금(순증) 배분안

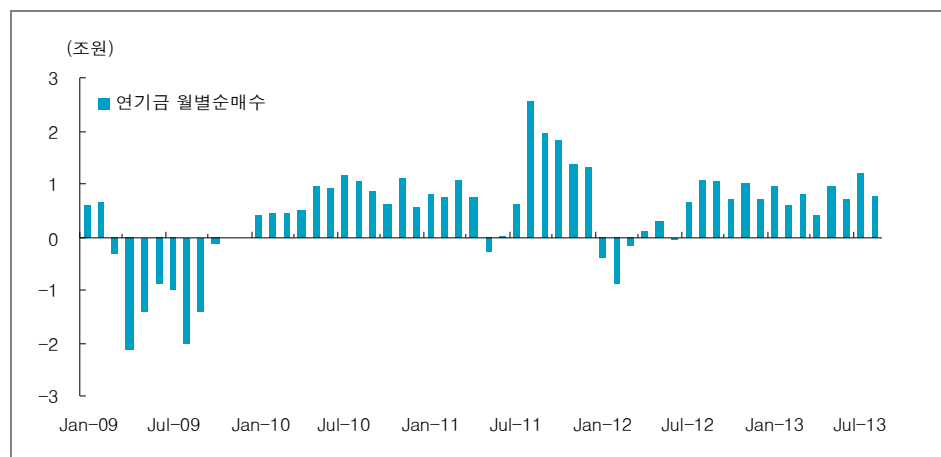
(단위: 억원)

구분	세부구분	13년	14년
주식	계	130,000	108,000
	국내	65,000	38,000
	해외	65,000	70,000
채권	계	129,863	186,873
	국내	115,863	167,873
	해외	14,000	19,000
대체투자	계	77,000	63,000
	인프라	24,418	20,500
	부동산	31,037	28,000
	사모투자	39,350	36,000
여유자금 계		336,863	357,873

주: 여유자금은 총 여유자금에서 "채권 및 단기자금 원금회수, 위탁운용(대체투자) 만기도래원리금"을 제외

자료: 보건복지부, 한국투자증권

[그림 2] 연기금 월별순매수 추이



자료: Fnguide, 한국투자증권

2013년
연기금은
월평균 0.8조원 순매수함

국민연금의 "10% 룰 완화"에 힘입어 13년 하반기 월평균 0.54조원(6.5조/12개월) 이상 순매수한다면 국민연금 지분율이 높은 일부종목은 수급 개선 가능성이 높다. 특히 국민연금 지분율 9.99%인 만도에 대해서는 선제적으로 기관투자자 매수세가 10거래일 연속 유입되고 있는 상황이다.

〈표 3〉 국민연금 대량보유현황(9.0% 이상)

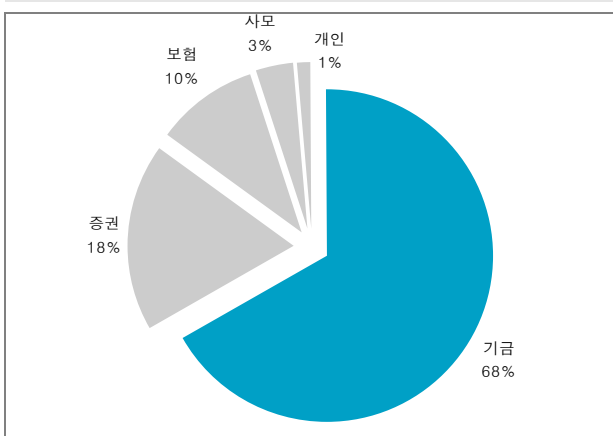
(단위: %)

만도 등
수급 개선에 대한 기대
높아지고 있음

종목	지분율	최종변동일자	종목	지분율	최종변동일자
만도	9.99	13/06/10	국도화학	9.33	11/04/29
유한양행	9.89	12/09/03	삼광글라스	9.33	12/10/24
제일모직	9.80	12/11/27	유비벨록스	9.30	13/05/13
CJ제일제당	9.57	11/12/29	롯데푸드	9.29	13/02/08
휴켄스	9.51	13/02/26	LS	9.28	11/03/24
코스맥스	9.50	13/03/12	LG하우시스	9.28	12/01/02
하나투어	9.50	12/09/05	SK케미칼	9.27	13/06/17
동아에스티	9.50	13/05/23	풍산	9.26	12/02/02
SKC	9.48	12/10/10	솔브레인	9.25	12/09/21
S&TC	9.48	12/06/26	화신	9.20	13/06/13
한솔제지	9.46	12/09/28	대우인터내셔널	9.17	12/11/16
LG패션	9.45	12/05/16	현대해상	9.16	12/12/28
LG전자	9.44	12/11/13	신세계인터내셔널	9.15	12/10/02
한솔CSN	9.44	13/04/12	삼성SDI	9.14	11/09/22
LIG손해보험	9.42	12/08/20	한국금융지주	9.13	13/04/18
동양기전	9.40	12/11/05	우주일렉트로	9.13	12/09/24
한미약품	9.40	13/01/01	한세실업	9.12	12/12/24
건설화학	9.38	11/05/20	코오롱인더	9.09	11/09/22
대상	9.35	12/11/16	롯데칠성	9.09	12/09/24
송원산업	9.35	12/10/19	삼성엔지니어링	9.06	11/09/28
한섬	9.33	12/07/26	신세계 I&C	9.05	11/08/08
키움증권	9.33	11/05/03	현대건설	9.03	11/08/16
세종공업	9.33	13/07/08	SK가스	9.03	12/09/28
리노공업	9.33	13/06/14			

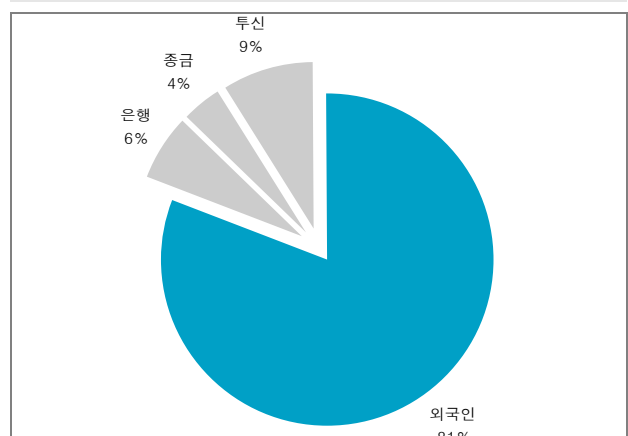
자료: Fnguide, 한국투자증권

[그림 3] KOSPI 순매수주체별 비중 (2013년 YTD)



자료: Fnguide, 한국투자증권

[그림 4] KOSPI 순매도주체별 비중 (2013년 YTD)



자료: Fnguide, 한국투자증권

국민연금이 최근 지분을 확대하고 있는 종목도 수급이 개선될 전망이다. 최근 국민연금은 KH바텍, 유니퀘스트, 유아아이디 등 IT부품주와 한일이화, 세종공업, 화신 등 자동차부품주 지분을 확대했다.

〈표 4〉 국민연금 지분을 증감 현황(13/03/31~)

(단위: %, %p)

한일이화, 세종공업, 화신
자동차부품주 매수 증가

종목	지분율	증감	최종변동일자	종목	지분율	증감	최종변동일자
KH바텍	8.77		13/06/07	유비벨록스	9.30	1.08	13/05/13
동아에스티	9.50		13/05/23	한솔CSN	9.44	1.06	13/04/12
유니퀘스트	8.51	3.36	13/05/31	동부화재	8.17	1.06	13/05/29
한일이화	8.72	2.53	13/04/09	유니드	8.34	1.05	13/04/15
롯데하이마트	8.21	2.18	13/05/24	한국금융지주	9.13	1.01	13/04/18
세방	8.29	2.16	13/06/05	모두투어	8.83	1.01	13/05/09
애경유화	8.29	2.14	13/06/24	KT	8.65	1.01	13/05/13
유아아이디	8.62	2.12	13/04/19	KB금융	8.92	0.34	13/06/12
세종공업	9.33	2.09	13/07/08	만도	9.99	0.29	13/06/10
삼양홀딩스	8.29	1.44	13/04/05	코텍	8.80	0.23	13/07/05
화신	9.20	1.21	13/06/13	다음	8.61	0.07	13/06/18
NPC	8.60	1.19	13/04/05	에스엠	8.33	0.01	13/06/17

자료: Fnguide, 한국투자증권

■ 자동차부품주, 실적 상황에 수급 개선까지 뒤따른다

미국 자동차시장은 부동산, 고용경기 개선에 힘입어 꾸준히 회복되고 있다. 미국 자동차 연환산 판매대수는 부동산 경기 부진으로 인해 05년 18백만대에서 09년 9백만대까지 급감했었으나 13년 6월 15.8백만대까지 증가했다. 미국 자동차시장 회복은 GM, 포드 등 미국 자동차 완성차업체 뿐 아니라 자동차 부품사에도 실적개선요인으로 작용하고 있다.

GM, 포드 회복이
자동차 부품주 실적개선으로
이어지고 있다

일부 자동차부품기업은 GM, 포드 등 고객사 판매호조에 힘입어 실적이 상향되고 있다. 만도의 2분기 미국 지역매출은 GM 판매호조로 23.5% 증가해 한국 지역매출 6.0% 증가를 크게 앞질렀다. 한라비스테온공조도 미국 포드, 유럽 포드의 판매호조에 힘입어 매출이 증가하고 있다.

최근 자동차부품주 실적 상향에 연기금 등 수급 개선이 덧붙여지면서 현대차, 기아차 파업 등에도 자동차부품주 시세는 안정성이 높게 유지되고 있다.

〈표 4〉 연기금 비중확대, 비중축소 업종 분석

자동차 실적 상황과 함께
수급 개선도 기대되고 있다

구분	5 월	6 월	7 월	8 월	비고
	통신	운수장비	기계	기계	
	금융업	유통	종이목재	전기가스	
비중 확대	운수장비	보험	전기가스	운수창고	6월 급락국면에서 연기금은 운수장비, 보험 비중 확대
	은행	기계	철강	철강	
	보험	의약품	서비스업	금융	
	음식료	건설	증권	의약품	
	전기가스	증권	비금속	비금속	
비중 축소	비금속	철강	섬유	음식료	7~8월 반등국면에서 연기금은 의약품, 음식료, 통신, 증권 비중 축소
	기계	은행	은행	증권	
	서비스업	비금속	전기전자	통신	

주: 거래소분류기준으로 정리함, 다만 시총이 작은 의료정밀업종은 제외

자료: Fnguide, 한국투자증권

Appendix

— 전주 주요일정

날짜	국가	내용
08/20	미국	베스트바이 13.24% 상승, TV 등 가전제품 판매호조로 2분기 어닝서프라이즈, 홈디포, TJX, 어반 아웃피터스 등 소매기업 실적도 호조
08/20	미국	S&P500 0.36%, 러셀2000 1.51% 상승, 미 소매기업 실적 호조로 중소형주 강세, 유렵증시는 QE3 축소우려로 하락세
08/20	미국	테슬라 전기차 모델S, NHTSA 안전평가서 사상최고치 5.4점 달성, 엔진보다 작은 전기모터 장착으로 충격 흡수 용이
08/21	한국	STX그룹주 강세, 산업은행이 STX팬오션에 신규자금 2,000억원을 지원 예정, STX그룹 계속기업가치가 청산기업가치보다 높음
08/21	한국	새누리당 에너지특별위원회, 가정용 전기료 6단계 누진제를 3단계 누진제로 변경할 계획, 전력 다소비자 전기료 인상
08/21	한국	KOSPI 1867.46pt, -1.08%, QE3 축소, 이머징 금융위기설 우려에 외국인투자자 선물 12,187계약 순매도, 프로그램순매도도 4,278억원
08/21	한국	한빛원전 6호기 고장으로 발전 정지, 23기 원전 중 6개 정지됨, 전력공급부족 심화될 전망
08/21	일본	원자력규제위원회, 후쿠시마 제1원전 방사능 오염수 유출 사태 사고등급을 1등급에서 3등급으로 상향, 중국정부 항의
08/21	일본	구로다 하루히코 일본은행(BOJ) 총재, 소비세 인상이 경제를 위협하면 지체하지 않고 추가 통화부양책을 쓰겠다고 발언함
08/21	미국	7월 FOMC 의사록 공개, 연내 QE3 규모 축소에 대해 대부분 동의함, 오버나잇 역리포 도입 제도 논의
08/21	미국	기준주택매매 7월 539만채, 예상치 515만채 상회, 모기지 금리 상승에 따른 선제적인 주택매입수요 증가
08/21	이집트	이집트 카이로 법원, 2011년 축출된 독재자 무바라크 전 대통령 석방 명령함, 검찰 항소 포기로 석방 예정됨
08/21	이집트	미국 오바마 행정부, 이집트에 대한 전면적인 군사원조 중단 반대, 다만 사안별로 중단하는 방안을 검토 중, WSJ 보도
08/21	시리아	시리아 정부군, 수도 다마스쿠스 외곽 도시인 구타를 화학무기로 공격해 1,300여 명 사망
08/22	한국	두산중공업, 5억달러 GDR(주식예약증서) 발행 추진, 이태리 국영 발전회사인 안살도에네르기가 인수자금 확보
08/22	중국	8월 HSBC 제조업 PMI 속도치 50.1, 예상치 48.2 상회, 3분기 중국 제조업경기 저점 통과가능성 부각됨
08/22	한국	KOSPI 약세, 9월 위기설 부각, 이머징아시아 금융위기 확산 우려, 다만 한국은 단기외채비중이 안정적으로 유지되고 있음
08/22	EU	8월 유로존 복합 구매관리자지수(PMI) 예비치 51.7, 7월 50.5, 예상치 50.9 상회
08/22	미국	Yahoo 미국내 방문자수 1위 달성, 텀블러, 메일, 날씨, 뉴스 등 서비스 개선에 힘입어 모바일, 웹 방문 증가
08/22	미국	신규 실업수당 청구건수 33.6만건, 예상치 33만건 상회, 다만 4주 이동평균 청구건수는 2007년 11월 이후 최저치
08/22	미국	컨퍼런스보드 7월 경기선행지수 0.6% MoM, 예상치 0.5% 상회, 경기개선에 대한 기대 높음
08/22	미국	HP 급락, 자회사 엔터프라이즈그룹(서버, 스토리지) 3분기(4~6월) 매출 9% 전년동기 대비 감소, 경영진 교체 발표
08/23	중국	중국 발해만 해저터널 착공 21년 만에 가시화, 산둥(山東)반도와 라오둥(遼東)반도를 연결하는 123km 해저터널, 47조원 규모
08/23	한국	삼성SDI 등 2차전지주 강세, 테슬라 사상최고치 경신, 자동차전지 수요증가 기대 높아짐
08/23	한국	이건희 삼성전자 회장, 감기 치료 후 삼성서울병원에서 퇴원, 삼성그룹은 건강 이상설을 이미 14일 공식부인함
08/23	일본	니케이지수 2.21% 상승, 엔달러환율 99엔 내외로 복귀함, 미국, 유로존 경제지표 호조 반영
08/23	미국	7월 신규주택판매건수 39.4만건, 6월 45.5만건, 예상치 48.1만건 하회, 모기지금리 상승에 따른 부동산 경기 둔화
08/23	미국	록하트 연준총재, 9월 FOMC 전까지 미국 경제지표 개선 확인되면 QE3 축소를 지지할 수도 있다
08/23	미국	스티브 발머 CEO 1년 이내에 은퇴하겠다고 발표, 모바일기기 대응 실패, 원도 8 실패 등으로 은퇴 압력 높아진 상황
08/24	일본	잭슨홀회의, 구로다 하루히코 일본은행총재, 통화 부양책이 효과를 내기 시작했다고 긍정적으로 자평
08/24	미국	잭슨홀회의, 라가르드 IMF 총재는 각국 중앙은행은 출구전략에 따른 부작용을 최소화하기 위한 다중방어선을 구축해야 한다
08/24	미국	잭슨홀회의, 미 연준 QE3 축소시에도 MBS 매입중단은 신중해야한다는 주장도 부각, 모기지금리 안정 중요함
08/24	한국	28일 전월세 종합대책 발표 예정, 취득세 인하, 6억원 이하 1%, 6억원~9억원 2%, 9억원 초과 3%로 각각 1%p 인하 예정
08/25	미국	제임스 불라드 연은 총재, 미국경제가 정책목표의 최우선 순위이며, 신흥국 금융시장 변동만 갖고 정책결정에 반영하진 않을 것
08/26	한국	새누리당 고희선 의원 별세, 국내 중요산업 1위 업체인 ㈜농우바이오 대주주 사망으로 농우바이오 주가 약세
08/26	중국	상해종합지수 강세, 7월 중국내 FDI 24.1% YoY 증가, 중국 증권거래시스템 개선 검토 등 호재 반영됨
08/26	일본	도쿄전력 6.89% 하락, 후쿠시마 제1원전 방사능 오염수 유출 사태에 따른 손실 확대 가능성 반영됨
08/26	이태리	대법원, 베를루스코니 전총리 세금횡령혐의 확정, 자유국민당은 집권연정 해체 등을 주장하며 반발
08/26	미국	존 케리 미 국무 장관, 시리아 정부 화학무기 사용 확인함, 미군의 시리아에 대한 강경조치 취해질 전망
08/26	미국	7월 내구재주론 -7.3% MoM, 예상치 -4.0% 하회, 3월 이후 처음 감소, 항공기 제외 내구재주론도 감소
08/26	미국	제이콥 루 미 재무장관, 미 연방정부 부채가 10월 중순 상한선인 16.7조달러에 도달할 전망, 부채한도 상향 시급한 상황
08/27	한국	LG생활건강 약세, 화장품 시장 정체와 생활용품 시장 침체, 해외 영업 성장 우려 부각됨, 저가화장품 프로모션 과다로 영업이익률 하락
08/27	한국	효성 약세, 국제성이 계열사 일감 몰아주기, 해외법인 세금 탈루 정황 확인, 효성 세무조사를 조세범칙조사로 전환
08/27	한국	GS건설, 대림산업 등 건설업종 강세, '8.28 부동산 활성화 대책' 발표를 앞두고 투자심리 개선됨
08/27	인도	인도 루피화 사상최저치 경신, 하원 식량안전보장법 통과로 경수수지 적자 확대 우려, 67% 인구에 보조금으로 저가곡물 제공
08/27	한국	KOSPI 1,985.84pt, -0.11%, 인도 등 아시아 신흥국 금융 불확실성으로 인해 외국인, 기관 동반매수에도 약세