

유통주, 나쁘지 않다

무역전쟁 우려는 완화됐지만 불확실성 잔존해 숨고르기가 지속될 전망
시장에선 유통주가 상대적으로 양호한 흐름. 환율과 펀더멘털이 긍정적
소비심리와 달리 소매판매는 호조세 지속. 유통주 모멘텀이 유지될 전망

내수가 유리한 상황

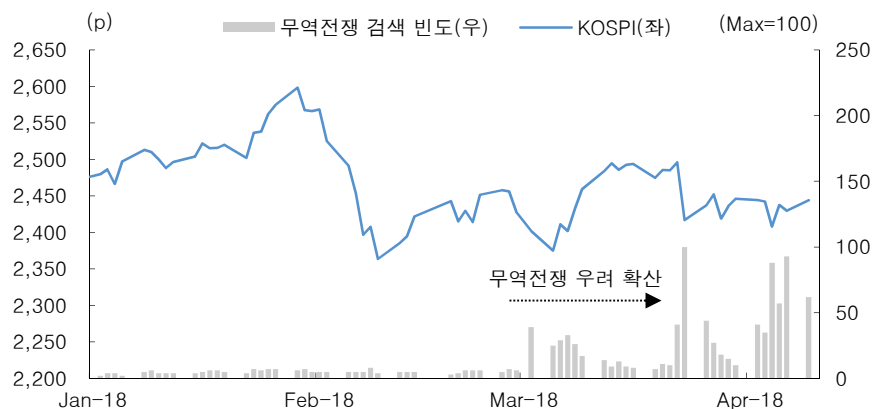
미중 무역전쟁 우려로
증시는 숨고르기 지속

요즘 고래 싸움에 새우 등이 터지고 있다. 미·중 양국의 무역 분쟁이 본격화되면서 가운데 낀 한국만 곤란해졌기 때문이다. 최대 우방인 미국을 편들기도 어렵고 수출 의존도 1위인 중국을 두둔하기도 힘들다. 양국 눈치를 볼 수밖에 없는 우리 경제만 시간이 지날수록 지쳐가고 있다.

주식시장도 마찬가지다. 코스피는 플래시 크래시가 발생한 2월 이후로 2,400p선에서 등락을 반복하고 있다. 상승 탄력이 약해졌기 때문이다. 원인은 당연히 미국의 통상 압력이다. 실제로 구글에서 무역전쟁(Trade War)에 대한 검색이 늘어날 때마다 우리 시장은 부침을 거듭했다. 이런 흐름은 여전히 현재 진행형이다.

결국 시장이 반등하려면 미·중 갈등이 완화되어야 한다. 최근 트럼프 대통령의 협상 언급에 무역전쟁 우려는 일부 누그러졌다. 다행히 시진핑 주석도 보아오 포럼에서 시장 개방 확대를 언급해 미·중 무역 분쟁이 극단으로 치달을 가능성이 낮아졌다. 다만 확신을 얻기에는 시간이 필요하기에 시장은 당분간 숨고르기를 이어갈 전망이다.

[그림 1] KOSPI와 무역전쟁 검색 빈도



주: 무역전쟁 검색은 구글 트렌드 이용
자료: Bloomberg, Google, 한국투자증권

내수 업종 강세에는 펀더멘털 개선이 반영

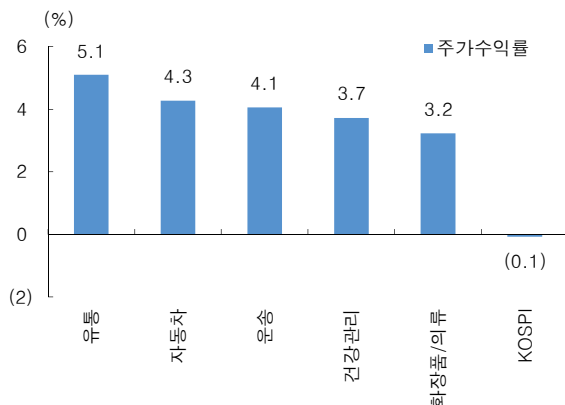
시장이 잠시 제자리걸음을 할 경우, 투자자 입장에서는 업종 선택이 매우 중요해진다. 업종별 투자 비중에 따라 성과가 천차만별일 수 있기 때문이다. 이런 상황에서는 시장수익률을 상회한 업종을 주목하는 것이 유리하다. 양호한 수익률에는 항상 합당한 이유가 자리잡고 있기 때문이다.

4월 시장에서 가장 각광받는 업종은 유통이다. 알다시피 유통은 내수 중심이다. 특성상 미국의 통상 압력에서 자유롭다. 현 시점에서 가장 큰 투자 매력을 보유한 것이다. 원화 강세도 호재다. 미국의 환율보고서 발표를 앞두고 1,060원선을 유지 중인 원/달러 환율은 내수주의 투자 모멘텀을 지지하는 요인이다. 특히 원/달러 환율의 경우 단기에 급변할 가능성도 낮은 상황이다.

매크로 환경도 유통주에 유리하다. 소매판매가 대표적이다. 최근 산업활동 동향을 보면, 2월 소매판매는 전년동월대비 6.3% 증가했다. 3개월 연속 늘어난 수치다. 2월에 있었던 설 연휴를 감안해 계절 조정된 수치를 이용하더라도 소매판매는 전월보다 개선된 것으로 확인된다. 한국의 소매판매는 우리의 예상과 달리 양호한 결과를 나타내고 있다.

뿐만 아니라 주요 품목도 판매 호조세를 나타냈다. 내구재, 준내구재, 비내구재의 구분 없이 모든 제품이 잘 팔렸다. 내구재는 가전, 준내구재는 신발·가방, 비내구재는 음식료, 화장품, 의약품 등이 판매를 주도했다. 덕분에 동 제품을 취급하는 기업들은 실적 개선을 기대할 수 있을 전망이다. 시장도 이런 결과를 주가에 빠르게 반영한 것으로 보인다.

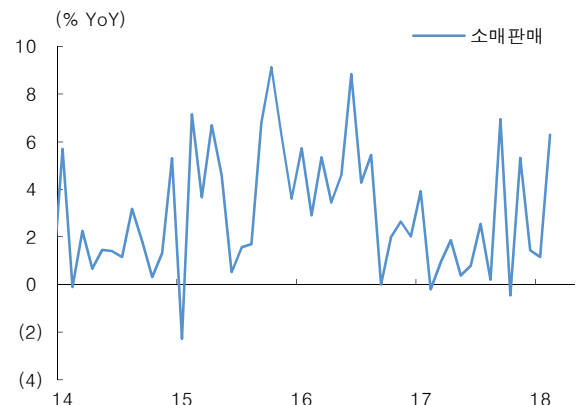
[그림 2] 코스피 수익률 상위 업종



주: 4/2~4/9

자료: Quantiwise, 한국투자증권

[그림 3] 한국 소매판매 증가율



자료: 통계청, 한국투자증권

심리와 실물 간 괴리는 유통주에 긍정적인 변수

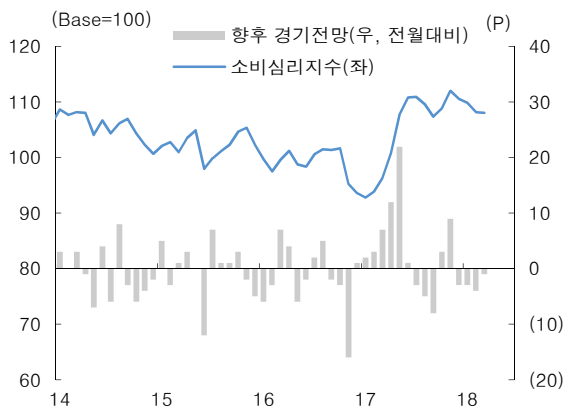
특히 심리지표와 실물지표가 서로 달랐던 게 가장 큰 호재였다. 사실 내수 소비에 대해선 부정적 시각이 시장 전반에 만연한 상황이었다. 한국은행이 발표하는 소비자심리지수가 4개월 연속 하락했기 때문이다. 향후 6개월 경기에 대한 전망도 부진하긴 마찬가지였다. 그런데 이런 실망감이 실물 지표에서 뒤집어진 것이다. 항상 그렇지만 주가는 서프라이즈에 강하게 반응하기 마련이다.

최근 심리지표와 실물지표가 상이한 상황에서 주가는 실물지표에 더욱 집중하고 있다. 소매판매를 업태별로 나눠보면 무점포소매, 면세점, 편의점이 누적액 기준으로 전년대비 두 자리 수 증가율을 이어가고 있다. 계절성에 관계없이 소비는 예전보다 활성화되고 있다는 방증이다.

특히 온라인쇼핑으로 취급되는 무점포소매가 호조세를 지속하고 있다. 이는 유통주 중에서도 온라인 비중이 높은 업체일수록 매출 증가가 일어날 수 있다는 것을 의미한다. 예전보다 증가율이 둔화되긴 했으나 면세점 분야에서도 회복의 신호가 나타나고 있다. 편의점도 마찬가지다. 유통주 전반에 온기가 확산되고 있다는 점을 주목할 필요가 있겠다.

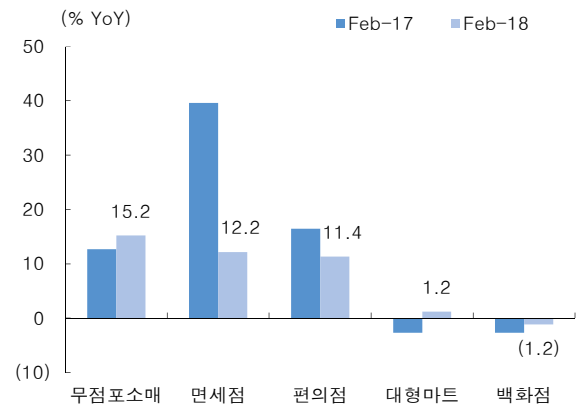
올해는 어느 때보다 보호무역주의에 대한 우려가 극심하다. 미국의 번덕이 이런 상황을 조성했다. 그 결과 수출주에 대한 투자심리는 예전보다 위축됐다. 그러나 이에 대한 반작용으로 내수주가 주목을 받고 있다. 다행히도 실물지표에서 긍정적인 결과가 발표되고 있다. 잠시 시장에서 내수주, 그 중에서도 유통주를 지켜보는 것도 나쁘지 않은 선택이 될 수 있다.

[그림 4] 한국은행 소비심리지수 및 향후 경기전망



자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 5] 한국 업태별 소매판매 증가율



주: 증가율은 1~2월 누적 금액 이용
자료: 통계청, 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.