

Strategy

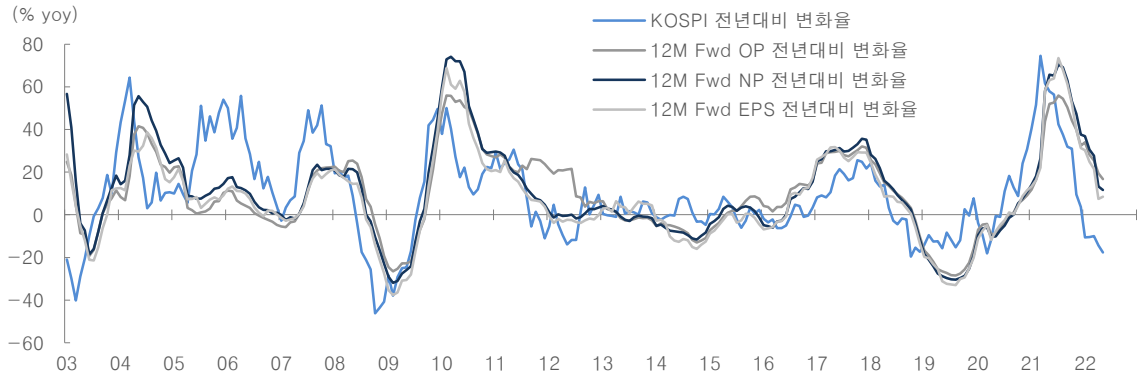
Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

KOSPI, 얼마나 저평가되어 있나?

- 필자는 KOSPI 기술적 반등, 안도랠리를 예상한다. 글로벌 금융시장은 악재를 상당부분 선반영했고, 투자심리는 극도로 위축되었기 때문에 심리적 안도감만으로 KOSPI의 되돌림이 가능할 것으로 판단한다. KOSPI 1차 기술적 반등의 목표는 2,700선, 안도랠리의 목표는 2,800선 후반대로 보고 있다. * 자세한 내용은 6월 2일 발간예정인 하반기 주식시장 전망 및 투자전략 참조
- KOSPI는 현재 기술적 반등, 안도랠리의 기본 전제인 실적, 펀더멘탈대비 극심한 저평가 영역에 위치해 있다. 5월 27일 종가(2,638.05p) 기준 KOSPI는 전년대비 -17.66% 변화율을 기록 중이다. 이에 반해 KOSPI 실적과 주요 경제지표 변화율은 여전히 플러스 권에 위치해있다. 경기 턴어라운드 여부를 차치하더라도 현재 KOSPI는 현저히 저평가되어 있다는 판단이다.
- KOSPI와 주요 실적, 경제지표 간의 전년대비 변화율 Gap은 2010년 이후 평균의 -1표준편차를 하회하고 있다. 특히, 수출 변화율과의 격차는 -36.86%로 2010년 이후 평균의 -2표준편차 수준(-27.2%)를 10%p 밑돌고 있다. 실적, 경기모멘텀 회복이 제한적이라도 KOSPI의 10% 전후 상승여력(KOSPI 2,800선 후반)은 존재한다고 본다.
- KOSPI를 비롯한 글로벌 금융시장은 통화정책에 있어서는 자이언트 스텝, 연내 기준금리 3% 이상 도달을, 경기전망에 있어서는 경기침체 우려까지 일정부분 선반영했다. 단순한 불안감을 넘어 공포심리까지 유입되었다고 본다. 이는 반대로 공포심리를 자극했던 변수들이 단기적으로 현실화되지 않을 경우 분위기 반전이 가능하다는 의미이기도 하다.
- 최근 5월 FOMC 의사록 공개 이후 6월, 7월 자이언트 스텝 확률은 0으로 수렴 중이다. 연말까지 미국 기준금리가 2.5 ~ 2.75%에 도달할 것이라는 확률은 57.2%로 레벨업되었다(지난주 39.2%). 반면, 연준이 2.75 ~ 3.0%까지 기준금리는 인상할 것이라는 확률은 36.3%로 레벨다운되었다(49.2%). 미국을 비롯한 글로벌 경기불확실성은 지속되고 있지만, 전월대비, 전년대비 개선세는 이어지고 있다. 수 개월 내 경기침체가 현실화될 가능성은 낮다. 앞서간 불안감, 공포심리가 진정되고, 정상화되는 과정은 기술적 반등에 이은 안도랠리로 이어질 전망이다.
- 이번주 중국 PMI와 한국 수출 개선세 지속 및 무역적자 축소가 KOSPI 반등에 힘을 실어줄 것이다. 위안, 원화 강세 압력을 높이는 변화로, KOSPI 외국인 수급에 긍정적인 영향을 줄 가능성이 높기 때문이다. 31일 발표 예정인 중국 통계청의 5월 제조업/비제조업 PMI는 각각 48.9, 46.2로 예상된다. 4월 제조업 47.4, 비제조업 41.9대비 큰 폭의 반등이다. 1일 발표되는 한국 5월 수출도 4월(12.9%) 대비 개선된 19.2%로 예상된다. 특히, 원화 약세압력을 자극했던 무역적자 또한 축소될 가능성이 높다. 단기 투자심리 변화, 수급 변동성 확대에 일희일비하기보다는 기술적 반등, 안도랠리에 대비한 트레이딩 전략이 필요한 시점이다.

그림 1. 주요 12개월 선행 이익의 전년대비 변화율은 여전히 플러스권에 위치. KOSPI는 -17.66%



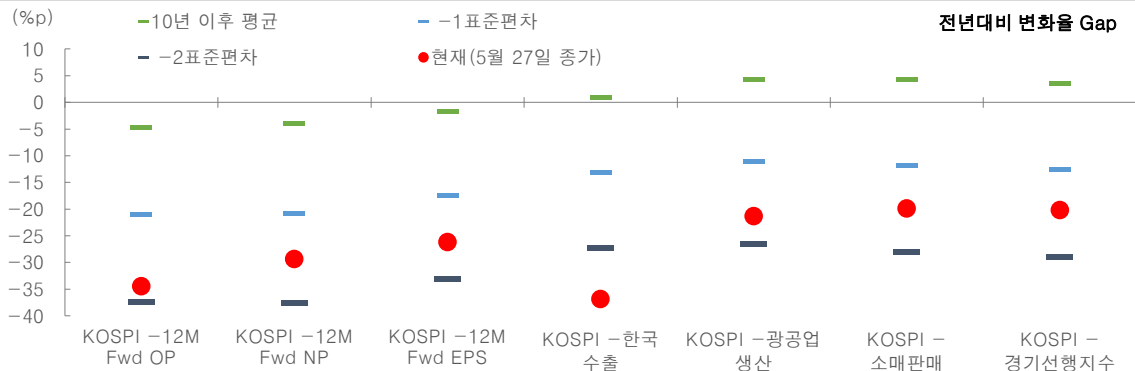
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 주요 경기모멘텀은 둔화되고 있지만, (+)권에 있어... KOSPI 극심한 저평가 영역에 위치해 있다는 판단



자료: 통계청, KITA, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. KOSPI와 주요 이익/경제지표 간 전년대비 변화율 격차, 극심한 저평가 해소(2010년 이후 평균의 -1 표준편차(수출은 -2 표준편차)) 만으로도 KOSPI 2,800 선 후반대까지 안도할리 가능



자료: 통계청, KITA, FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
