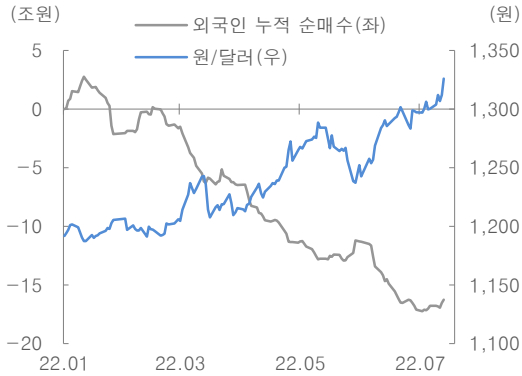


원/달러 환율 상승에도 외국인 2주 연속 순매수?

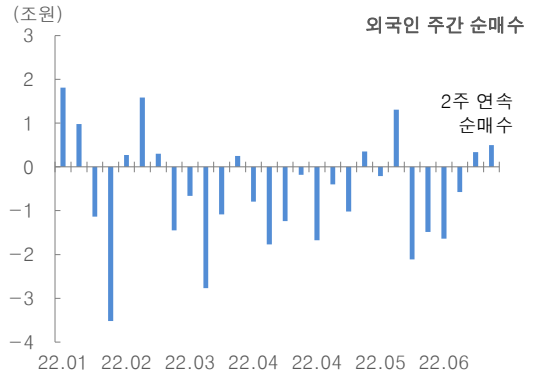
- KOSPI의 불안한 흐름이 지속되고 있다. 지난주에도 장 중 2,300선을 하향 이탈하는 등 4주 연속 2,300선 지지력 테스트가 진행 중이다. 글로벌 증시 대부분 비슷한 양상이다. 단기 급락에 따른 가격/밸류에이션 매력도는 높아졌지만, 상승 동력을 찾기 어려운 국면으로 생각한다.
- 다만, 6월 CPI 충격에도 불구하고 증시는 이전과 달리 안정적인 흐름을 보이고 있다. 그동안 지속되어 왔던 기존 약재들의 확대 재생산(물가 - 금리인상 - 경기 불안) 흐름이 약해지는 상황으로 판단한다. 국내 증시에도 눈에 띄는 변화가 있다. 원/달러 환율이 지난 주말 1,326원을 돌파하며 13년 2개월만에 최고치를 경신했다. 그럼에도 불구하고 외국인은 2주 연속 순매수를 이어갔다. 외국인 투자자들이 한국을 바라보는 시각이 변한 것일까?
- 우선, 원/달러 환율 1,320원 돌파의 근본적인 원인을 살펴봐야 한다. 국내 교역 불안, 무역수지 적자 확대, 코로나19 재확산, 소비심리 위축 등의 대내적인 변수들이 원화 약세 압력을 높이고 있는 것은 사실이다. 하지만, 최근 원/달러 환율이 1,320원을 상향돌파한데에는 급격한 유로화 약세, 그로 인한 달러 인덱스 레벨업 영향이 크다고 생각한다. 러시아의 가스 공급 제한, 유럽 경제지표 부진 등의 여파이다. 실제로 달러 인덱스와 원/달러 환율 추이를 보면 달러 강세 폭/속도보다는 원/달러 환율이 상대적으로 안정적인 흐름을 확인할 수 있다. 달러대비 원화는 상대적 강세국면을 이어가고 있는 것이다.
- 이와 함께 실적전망 하향조정세가 진정되었다는 점도 주목해 볼 변화이다. 프리어닝 시즌에 돌입하면서 2분기 실적 전망은 완만한 하향조정세를 보였지만, 하반기, 2022년 연간, 2023년 연간 영업이익 전망은 큰 폭으로 하향조정되었다. 지난 3주 동안 평균 1.6%(주간 변화율 기준) 하향조정을 이어왔던 것이다. 하지만, 2주전 삼성전자, LG전자 실적 가이드스 발표 이후 지난주 실적 전망 변동폭은 평균 0.44%로 진정되었고, 2분기 이익전망은 0.19% 상향조정되었다. 증시 분위기 반전까지는 어렵더라도 하방경직성을 높여줄 수 있는 변화로 볼 수 있다.
- 결국, 달러대비 원화의 상대적 강세, 실적 전망 하향조정세 진정 등이 외국인 투자자들에게는 KOSPI 저평가 매력을 되돌아보는 계기가 되었다는 판단이다. 외국인이 돌아왔다, 수급이 안정되었다고 장담하기는 어렵지만, 적어도 KOSPI가 극심한 저평가 국면에서 벗어날 가능성은 높아졌다는 판단이다.
- 현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 8.86배로 3년 평균의 -2표준편차(장기 밸류에이션 지지선)인 8.73배에 근접해 있다. 3년 평균의 -1표준편차 수준은 10배로 KOSPI 2,630선이다. 유가 안정과 함께 다음주 ECB 통화정책 회의에서 금리인상이 결정될 경우 달러 강세가 진정되면서 외국인 순매수 지속, KOSPI 기술적 반등시도가 이어질 전망이다. * 다음 페이지에서 계속됩니다

그림 1. 원/달러 환율 1,320 원 돌파. 외국인 순매수는 지속



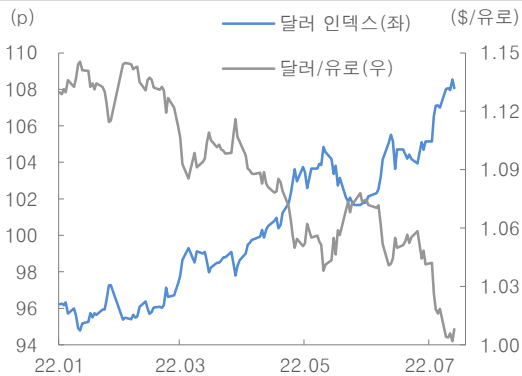
자료: Bloomberg, FnGuide 대신증권 Research Center

그림 2. 2월 이후 처음으로 외국인 2주 연속 순매수



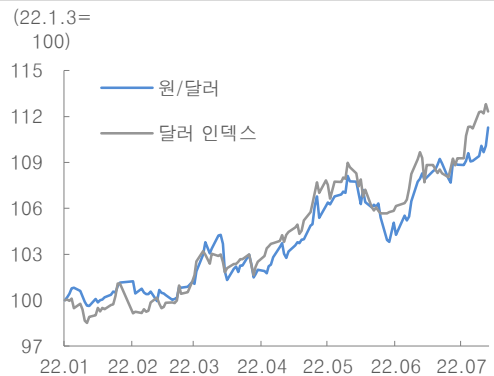
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 유로화 급락이 달러 강세로 이어져



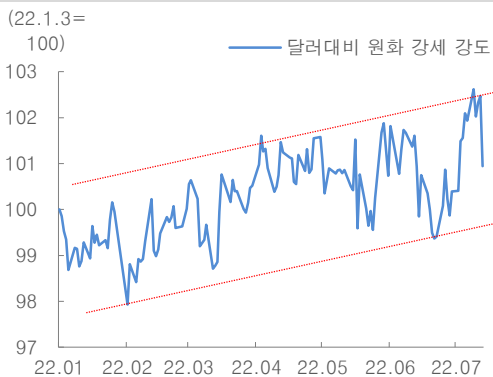
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 달러 대비 원화 약세강도는 상대적으로 제한적인 상황



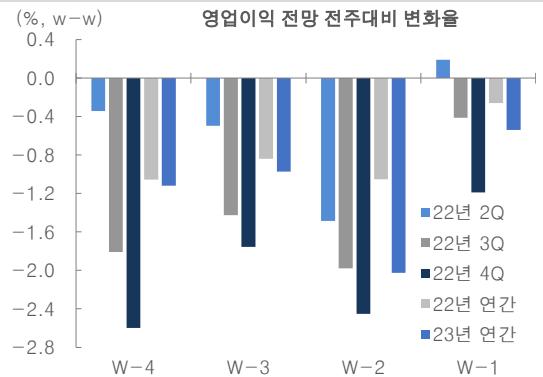
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 달러대비 원화 강세 흐름 지속



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

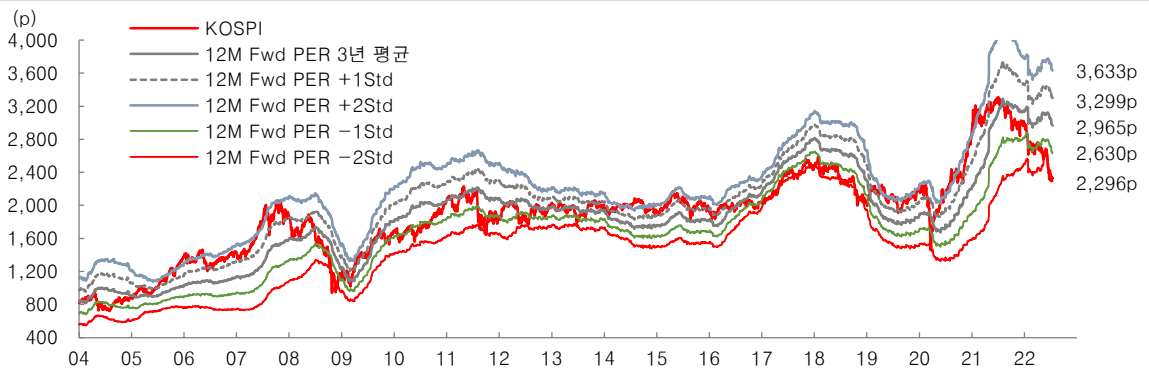
그림 6. 영업이익의 전망도 하향조정세 진정



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

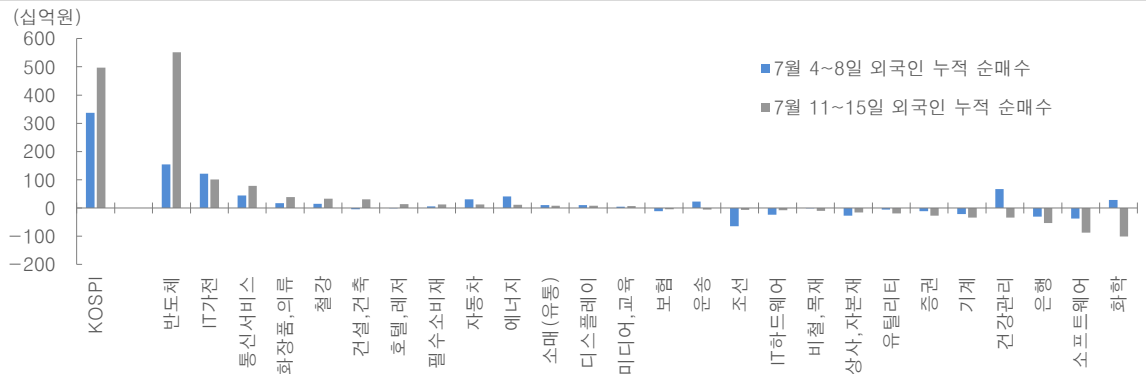
- 외국인 투자자들은 2주 연속 낙폭과대주 + 내수주를 중심으로 순매수를 이어가고 있다. 외국인 투자자는 2주 동안 8,330억원을 순매수했는데, 반도체, IT가전, 통신, 화장품/의류, 철강, 호텔/레저, 필수소비재, 자동차, 에너지, 소매(유통), 디스플레이, 미디어/교육 업종에서 2주 연속 순매수를 기록했다. 2주전 대비 순매수 규모를 확대한 업종으로는 반도체, 통신, 화장품/의류, 철강, 필수소비재, 미디어/교육 등이 있다. 기관 투자자들이 2주 연속 순매도를 이어가는 가운데서도 차별적인 순매수를 기록한 업종 또한 자동차, IT가전, IT하드웨어, 필수소비재, 건강관리 등이다. 외국인, 기관 투자자 모두 낙폭과대주와 내수주를 주목하고 있다.
- 낙폭과대 업종 중에서도 여전히 실적대비 저평가된 업종에는 IT가전, IT하드웨어, 반도체, 미디어/교육, 증권, 소프트웨어, 화장품/의류 등이 있다. 최근 반등이 있었지만, 여전히 저평가 매력이크는 의미이자, IT 주도의 기술적 반등이 좀 더 이어질 것임을 시사한다.
- 이번주에는 유럽 변수에 주목할 필요가 있다. 최근 달러 인덱스 급등세 중심에 유럽 경기불안이 자리하기 때문이다. 미국은 주택, 제조업 경기를 가능할 수 있는 지표들이 발표되는데 전월대비 소폭 개선세를 보이며 아직은 경기침체 우려가 시기상조임을 보여줄 가능성이 높다.
- 21일에는 유럽중앙은행(ECB)이 기준금리를 결정하는 통화정책회의가 예정되어 있다. 기준금리 25bp 금리인상이 예상되는 상황에서 빅스텝(50bp 인상) 가능성도 제기되고 있는 상황이다. 19일 발표되는 유로존 6월 CPI가 8.6%(전년대비, 5월 8.1%)로 예상되는데 컨센서스를 상회하는지 여부도 중요하다. 고물가 속에 급격한 유로 약세, 달러 강세 흐름에 제동을 걸 수 있을지가 중요한 한 주이다. 필자는 유럽 PMI가 여전히 확장국면에 위치해 있다는 점을 확인하면서 ECB회의와 PMI 결과 확인 이후 외환시장 변동성은 진정국면으로 진입할 가능성이 높다고 생각한다.

그림 7. KOSPI 12개월 선행 PER Band, 3년 평균의 -2Std(2,296p)에서 지지력 테스트 진행 중 3년 평균의 -1Std(2,630p) 수준까지 기술적 반등 가능성 높아



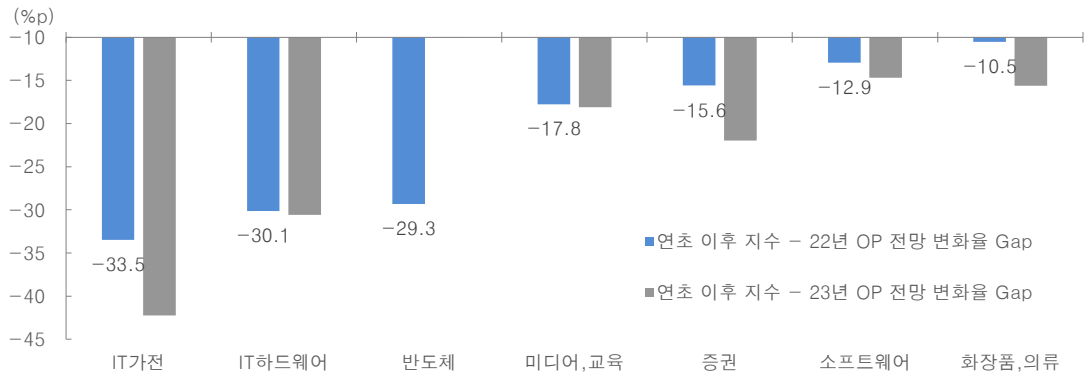
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. 외국인 반도체, IT 가전, 통신, 화장품/의류, 철강, 호텔/레저, 필수소비재, 자동차, 에너지 등 2 주 연속 순매수



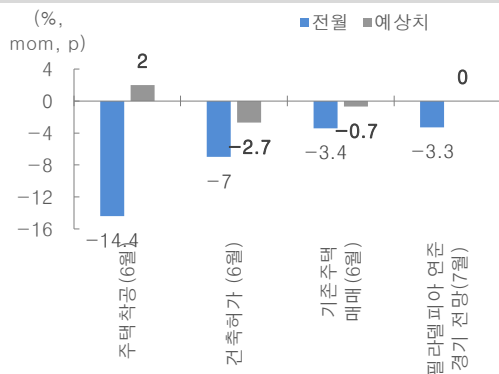
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 연초 이후 낙폭과대 업종 중 실적 전망과 괴리율이 큰 업종 : IT 가전, IT 하드웨어, 반도체, 미디어/교육, 증권, 소프트웨어, 화장품/의류



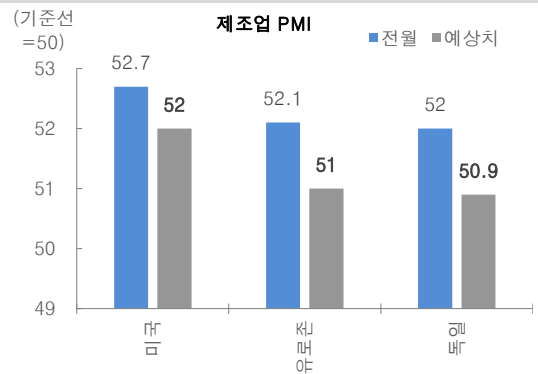
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 주택경기과 제조업 경기 전월대비 개선 가능성 높아



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 11. 미국, 유럽 제조업 경기 둔화 가능성. 하지만, 여전히 확장국면 유지 중



자료: Bloomberg, 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.
