

2020년 2월 21일

KIWOOM DAILY

키움증권 리서치센터 투자전략팀 | Strategist/Market 서상영 02) 3787-5241/ehdwl@kiwoom.com

미 증시, 높은 밸류 부담으로 기술주 하락 주도

S&P500 12m Fwd PER 18.0 배(5y 평균 16.4 배, 10y 평균 15.0 배)

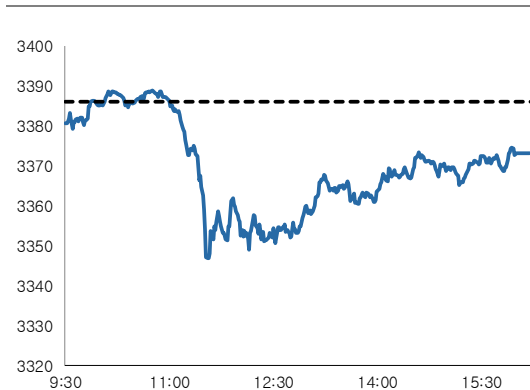
미 증시 변화요인: 코로나 19, 밸류부담

미 증시는 양호한 경제지표 및 ECB 와 인민은행의 완화 정책에도 불구하고 하락. 특히 대형 기술주와 반도체, 테슬라 등이 하락을 주도한 점이 특징. 시장에서는 코로나 19 로 인한 애플의 스마트폰 판매 급감 우려가 부각되자 펀더멘탈 대비 상승이 컸다는 점을 자극한 것으로 추정. 다만, 시간이 지나며 미국 경제지표 개선, 코로나 19 우려 완화 등에 힘입어 하락폭이 축소되며 마감(다우 -0.44%, 나스닥 -0.67%, S&P500 -0.38%, 러셀 2000 +0.24%)

미 증시는 코로나 19, 높은 밸류에이션 우려로 하락. 미국의 경제지표가 크게 개선 되고, 중국이 금리인하 등 부양책이 발표 되었으며, ECB는 의사록을 통해 온건한 통화정책 지속을 시사 했음에도 불구하고 미 증시는 하락. 이는 한국에서 코로나 19 확진자가 급증하고 사망자가 발생했다는 소식이 전해지자 아시아 경제에 부정적인 영향을 줄 것이라는 우려가 높아진 점이 부담으로 작용. 여기에 중국내 확진자수 증가가 둔화되고 있으나, 중국 정부가 확진자수 통계를 또 변경하자 신뢰 문제가 부각된 점도 부정적인 요인.

그렇지만, 코로나 19 우려가 부각된 점만 가지고 미 증시 하락이 있었다고 볼 수 없음. 실제 오늘 하락을 주도한 종목을 보면 대형 기술주, 반도체 등이 주도. 시장에서는 애플의 대 중국 스마트폰 2,3 월 판매량이 40~50% 급감할 것이라는 보도가 나오자 실적 부진 우려를 자극. 이는 이미 애플이 경고를 하며 알려진 내용이었으나, 오늘은 민감하게 반응을 보인 것으로 판단. 실제 관련 보도가 나온 이후 일부 언론들은 미 증시가 실적 대비 상승폭이 컸다며 높은 밸류에이션 우려가 있다고 보도. 한편, 팩트셋에 따르면 S&P500 기준 12 개월 Fwd PER 은 18.9 배로 5 년평균(16.7 배)은 물론 10 년평균(15.0 배)를 크게 상회. 특히 IT 섹터(23.1 배, 5y 17.6 배), 커뮤니케이션 섹터(19.6 배, 5y 평균 14 배)의 밸류에이션 부담이 높음. 결국 미 증시는 코로나 19 로 인해 1 분기 실적 부진이 현실화 될 수 있다는 점을 감안 밸류 부담이 투자심리 위축을 야기 시켰으며, 이 결과가 지수 하락을 부추겼다고 볼 수 있음. 다만 여전히 각국 정부의 경기 부양정책에 대한 기대와 미국 경기에 대한 자신감이 유입된데 힘입어 미 증시는 시간이 지나며 하락폭이 축소

S&P500 일중 차트



자료: 블룸버그, 키움증권

Global Indices

지수동락률(%)	Close	D-1	지수동락률(%)	Close	D-1
KOSPI	2,195.50	-0.67	홍콩항셱	27,609.16	-0.17
KOSDAQ	681.66	-0.46	영국	7,436.64	-0.27
DOW	29,203.82	-0.49	독일	13,664.00	-0.91
NASDAQ	9,748.64	-0.70	프랑스	6,062.30	-0.80
S&P 500	3,371.14	-0.44	스페인	9,931.00	-1.51
상하이종합	3,030.15	+1.84	그리스	913.08	-0.41
일본	23,479.15	+0.34	이탈리아	25,080.16	-1.56

자료: 블룸버그, 키움증권

고지사항

-본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 -본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 -본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

주요 업종 및 종목 동향

대형 기술주 하락

애플(-1.03%)은 중국에서의 스마트폰 판매량이 2,3월에 전년 대비 40~50% 감소할 것이라는 보도가 나온 후 하락했다. 이 여파로 쿼보(-2.57%), 스카이웍(-1.38%), 브로드컴(-2.04%) 등 부품주도 동반 하락했다. 물론 이미 애플이 관련 내용을 이미 경고 했으나 시장에서는 민감한 반응을 보였으며, 특히 이를 통해 그동안 대형 기술주의 상승이 펀더멘탈 대비 과도 했다는 우려가 부각되자 아마존(-0.79%), MS(-1.53%), 알파벳(-0.52%), 페이스북(-1.34%) 등 대형 기술주와 테슬라(-1.96%), 플러그 파워(-3.67%), 푸에셀에너지(-6.45%) 등도 모두 하락했다.

여기에 그동안 상승을 이끌었던 마이크론(-1.65%), NVIDIA(-1.91%) 등 반도체 업종도 부진했다. 더 나아가 삼성이 최근 V1 라인에서 7nm 칩 생산을 시작하자 인텔(-2.47%), AMD(-2.77%) 등은 경쟁 심화 우려로 하락했다. 한편, 미국 온라인 증권사중 하나인 이트레이드(+21.81%)는 모건스탠리(-4.58%)에 인수되었다는 소식이 전해지자 급등했다. 그러나 모건스탠리는 비용 부담으로 여타 금융주에 비해 낙폭이 컸다. 한편, 이트레이드의 경쟁사인 찰스스왑(+2.40%)도 강세를 보였다

주요 ETF

ETF 종류	등락률	ETF 종류	등락률
원유시추업체 ETF(XOP)	+0.37%	대형 가치주 ETF(IVE)	-0.11%
에너지섹터 ETF(OIH)	-0.09%	중형 가치주 ETF(IWS)	+0.39%
소매업체 ETF(XRT)	+2.19%	소형 가치주 ETF(IWN)	+0.64%
금융섹터 ETF(XLF)	-0.19%	대형 성장주 ETF(VUG)	-0.62%
기술섹터 ETF(XLK)	-1.04%	중형 성장주 ETF(IWP)	-0.26%
소셜 미디어업체 ETF(SOCL)	-0.73%	소형 성장주 ETF(IWO)	-0.05%
인터넷업체 ETF(FDN)	+0.12%	배당주 ETF(DVY)	+0.29%
리츠업체 ETF(XLRE)	+1.12%	신흥국 고배당 ETF(DEM)	-1.21%
주택건설업체 ETF(XHB)	+0.63%	신흥국 저변동성 ETF(EEMV)	-1.20%
바이오섹터 ETF(IBB)	-0.14%	미국 국채 ETF(IEF)	+0.29%
헬스케어 ETF(XLV)	-0.64%	하이일드 ETF(JNK)	+0.14%
곡물 ETF(DBA)	-0.62%	물가연동채 ETF(TIP)	+0.19%
반도체 ETF(SMH)	-1.58%	Long/short ETF(BTAL)	-0.69%

자료: 블룸버그, 키움증권

US Sector Index

S&P 500	Close	D-1	D-5	D-20
에너지	411.11	-0.17%	-0.94%	-5.79%
소재	380.43	+0.13%	-0.22%	+0.54%
산업재	707.25	-0.17%	-1.53%	+1.03%
경기소비재	1,048.16	-0.01%	+0.12%	+4.51%
필수소비재	662.73	+0.10%	+0.44%	+0.50%
헬스케어	1,203.03	-0.62%	-0.95%	-1.36%
금융	514.70	-0.13%	-0.25%	+0.49%
IT	1,783.42	-1.01%	-0.09%	+4.26%
커뮤니케이션	191.80	-0.61%	+0.40%	+0.36%
유틸리티	356.32	+0.32%	+1.67%	+3.90%
부동산	258.73	+1.15%	+1.23%	+5.02%

자료: 블룸버그, 키움증권

한국 주식시장 전망

공포심리 불구하고 낙폭 축소 기대

MSCI 한국 지수 ETF 는 3.05% MSCI 신흥 지수 ETF 도 1.56% 하락했다. 야간선물은 외국인인 1,339 계약 순매도한 가운데 4.40pt 하락한 293.00pt 로 마감했다. NDF 달러/원 환율 1 개월물은 1,204.57 원으로 이를 반영하면 달러/원 환율은 5 원 상승 출발할 것으로 예상된다.

전일 한국 증시는 미 증시 강세에 힘입어 상승 출발 했으나, 장중 발표된 코로나 19 확진자수 급증 여파로 하락했다. 이런 가운데 한국 증시 마감 후 발표된 한국에서 코로나 19 로 인해 사망자 발생 소식은 전일에 이어 오늘도 공포감을 줄 것으로 예상된다. 그러나 세계보건기구(WHO)는 코로나 19 치료제에 대해 임상 중이며 결과는 3 주 안에 나올 것을 기대한다고 발표한 점, 한국의 확진자 급증이 역학적 변화가 아니라며 관리 가능할 것이라고 언급한 점은 공포감을 완화 시킬 것으로 전망한다.

한편, 관세청은 오늘 20 일까지의 수출입 통계가 발표된다. 설 연휴가 작년에는 2 월에 있었던 점을 감안 기저효과로 전반적인 수치는 양호할 수 있으나 일평균 수출이 감소할 것으로 전망된다. 이는 코로나 19 여파가 한국의 대 중국 수출 둔화를 자극할 가능성이 높아 한국 기업이익에 부정적인 영향을 줄 수 있다는 점에서 부담이다. 특히 후베이성이 3 월 10 일까지 공장을 멈출 것이라고 발표하는 등 중국내 공장 가동을 개선 기대가 낮아진 점도 부담이다.

이를 감안 한국 증시는 하락 출발할 것으로 예상하나 미 증시와 달리 밸류 부담이 일부 종목에 국한되었다는 점을 감안 낙폭 축소 기대가 높다. 더 나아가 미국 경제지표가 양호하다는 점, 중국 정부를 비롯해 ECB 는 물론 브라질 등 신흥국 각국의 부양 정책이 이어지고 있다는 점은 긍정적이다. 이는 과거 사스와 메르스 사태 당시처럼 한국의 경기 부양 정책 기대를 높일 수 있기 때문이다.

주요 경제지표 결과

미 제조업지표 개선

미국 신규실업수당 청구건수는 지난주(20.6 만건)을 소폭 상회한 21 만건으로 발표되었으나 예상(21.1 만건)을 하회했다. 4 주 평균도 20 만 9 천건으로 지난주(21.2,250 건) 보다 낮아졌다.

2 월 필라델피아 연은 지수는 전월(17.0)은 물론 예상(12.0)을 크게 상회한 36.7 로 발표되었다. 세부항목을 보면 신규수주(18.2→33.6), 재고지수(-2.3→11.8)은 개선되었으나, 고용지수(19.3→9.8)은 하락했다.

1 월 미국 경기 선행지수는 전월 대비 0.8% 상승해 지난 달 발표(mom -0.3%)는 물론 예상(mom +0.3%)를 상회했다.

상품 및 FX 시장 동향

미 30년물 국채금리 장중 사상 최저(1.95%) 근접

국제유가는 글로벌 경기 둔화 우려가 부각되었음에도 불구하고 상승했다. 미-이란, 미-베네수엘라 우려가 지속된 가운데 리비아 내전으로 인한 공급 감소 가능성이 높아졌기 때문이다. 여기에 미 에너지 정보청이 발표한 지난주 원유재고가 340만 배럴 증가 예상을 하회한 41.5만 배럴 증가에 그친 점, 가솔린이 197.1만 배럴, 정제유가 63.5만 배럴 감소한 점도 긍정적인 영향을 줬다.

달러화는 미국 경제지표 개선에 힘입어 여타 환율에 대해 강세를 보였다. 엔화는 일본이 코로나 19 우려로 2분기 연속 마이너스 성장을 보일 수 있다는 분석이 제기되자 달러 대비 약세를 보였다. 지난 4분기 마이너스 성장은 소비세 인상에 의한 것이라면 1분기 둔화는 코로나 19 영향에 의한 것으로 전망했다. 유로화는 ECB가 온건한 통화정책 지속을 시사한 영향으로 달러대비 약세를 보였다.

국채금리는 양호한 미국 경제지표 발표에도 불구하고 하락했다. 특히 30년물 국채금리가 사상 최저치(1.95%)에 근접하기도 했다. 이는 코로나 19 여파로 글로벌 성장률 부진 우려가 높아진 데 따른 것으로 추정한다. 한편, 클라리다 연준 부의장은 미국 경제가 강하다고 주장하고, 시장이 정말로 금리인하 기대를 반영하고 있는지 의구심이 있다고 주장했으나 영향은 크지 않았다.

금은 글로벌 경기 둔화 우려가 부각되며 2013년 2월 이후 최고치를 경신했다. 구리 및 비철금속은 달러 강세 여파로 하락했다. 중국 상품선물시장 야간장은 코로나 19 사태로 인한 휴장이 지속되었다.

주요 상품	증가	D-1(%)	D-5(%)	주요 통화	증가	D-1(%)	D-5(%)
WTI	53.88	+0.73	+4.80	Dollar Index	99.874	+0.17	+0.81
브렌트유	59.31	+0.32	+5.27	EUR/USD	1.0785	-0.19	-0.52
금	1,620.50	+0.54	+3.11	USD/JPY	112.18	+0.73	+2.15
은	18,319	+0.04	+4.70	GBP/USD	1.2876	-0.34	-1.30
알루미늄	1,711.00	-0.52	-2.12	USD/CHF	0.9843	+0.02	+0.51
전기동	5,728.00	-0.73	-1.07	AUD/USD	0.6616	-0.88	-1.53
아연	2,112.00	-0.75	-2.90	USD/CAD	1.3260	+0.29	-0.05
옥수수	382.75	-0.65	-1.16	USD/BRL	4.3899	+0.60	+0.83
밀	559.25	-0.58	+1.96	USD/CNH	7.0455	+0.46	+0.81
대두	901.00	-0.50	-0.28	USD/KRW	1198.70	+0.79	+1.34
커피	104.95	-3.72	+2.14	USD/KRW NDF1M	1204.57	+1.02	+1.73

10년물 금리	증가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)	10년물 금리	증가(%)	D-1(bp)	D-5(bp)
미국	1.515	-5.09	-10.21	스페인	0.223	-4.50	-7.30
한국	1.530	-2.50	-7.50	포르투갈	0.231	-3.90	-6.00
일본	-0.039	+0.80	-0.50	그리스	0.958	+0.30	+2.60
독일	-0.444	-2.60	-5.80	이탈리아	0.904	-4.70	-0.10