



# 부릉부릉 자산배분 : 외국인 시각에서 국내증시 바라보기



투자전략팀장 김중원

02-3787-2290

simon@hmsec.com

---

**외국인 시각에서 보는 코스피 고점은?**

# 역사적 고점 갱신 V.S 외국인 시각

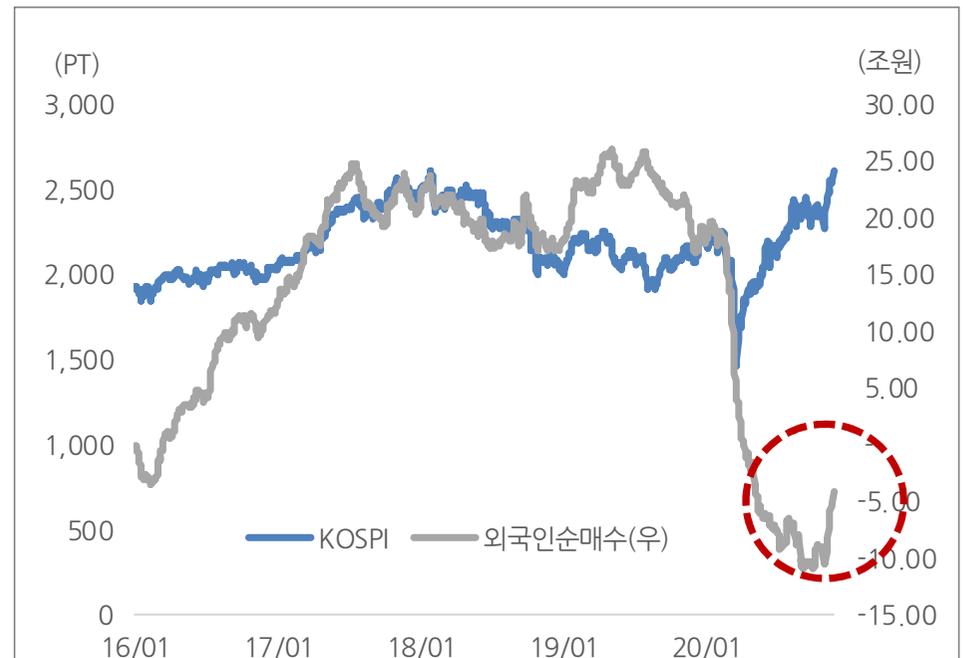
- 11/23일 KOSPI는 증가 기준으로 2년 10개월만에 역사적 고점을 갱신했음
- 연초 이후 27.7조원 순매도를 기록했던 외국인 투자자가 11월에 현재까지 6.4조원을 순매수하며 지수 상승을 견인
- 최근 외국인 순매수로 코스피가 역사적 고점을 갱신 한 현시점, 외국인 체감 KOSPI 지수가 중요한 이유

2년 10개월만에 KOSPI 역사적 고점 갱신



자료: WiseFn, 현대차증권

KOSPI와 외국인 순매수 추이 비교



자료: WiseFn, 현대차증권  
주: 2016/01/02 기준 외국인 누적 순매수 추이



# 달러 환산 기준으로 아직 전고점을 하회

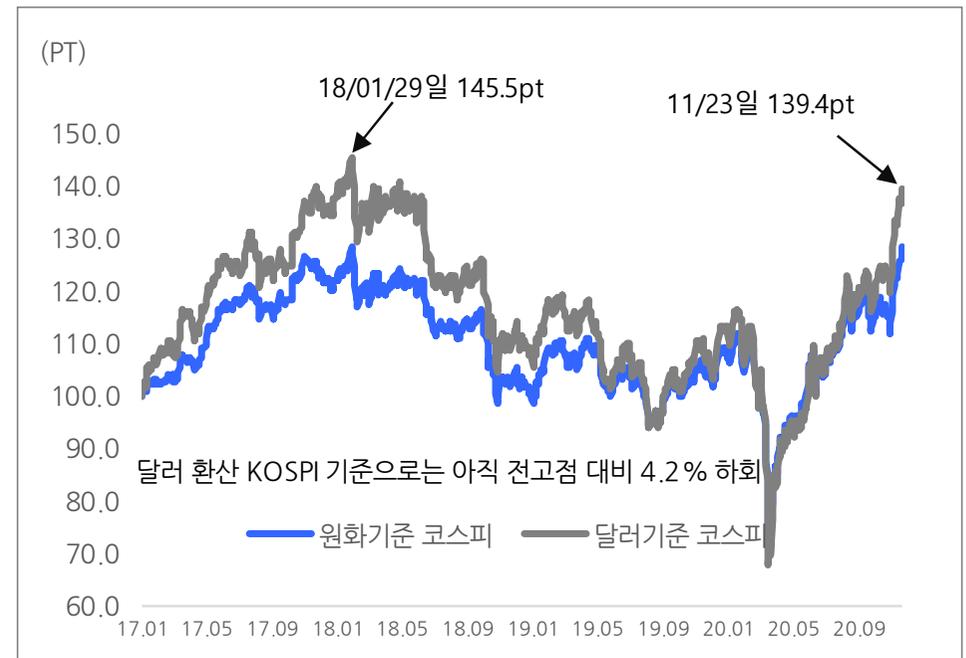
- 달러 환산 기준으로 국내증시의 역사적 고점을 비교해 보았음
- 달러 기준 MSCI Korea 지수는 11/23일 종가 기준으로 지난 고점을 0.4% 상회한 것으로 나타남
- 반면, 달러 환산 KOSPI 기준으로는 아직 전고점 대비 4.2%를 하회하고 있음
- 따라서, 달러 환산 KOSPI 기준 외국인 관점에서는 전고점까지 KOSPI의 추가 상승 여력이 존재하는 것으로 판단됨

달러 기준 MSCI Korea 지수 추이



자료: Refinitive, 현대차증권

달러 환산 기준으로는 KOSPI 지난 고점 아직 하회



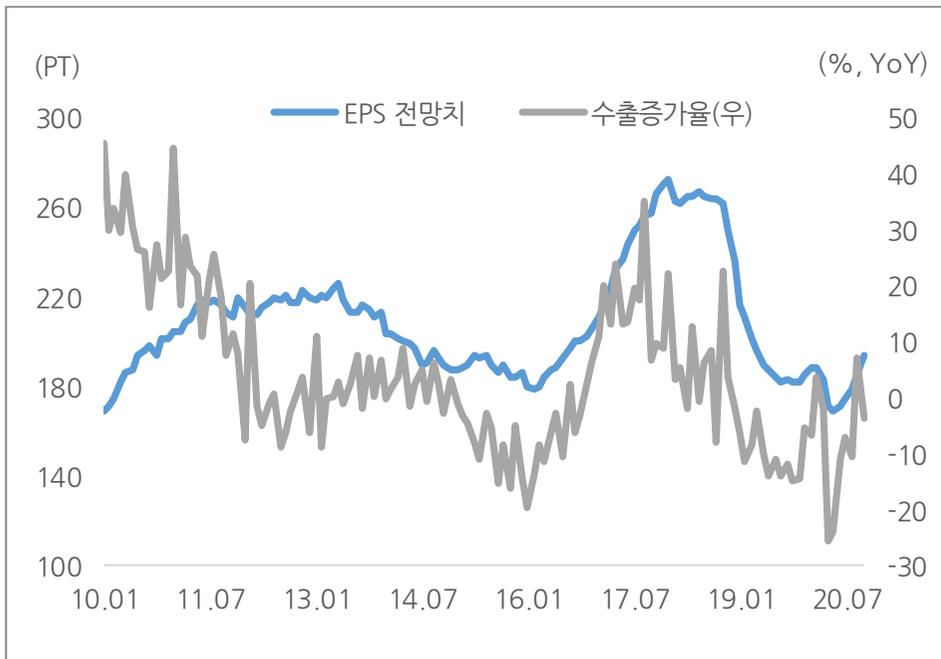
자료: Refinitive, 현대차증권



# 경기, 환율과 코스피 이익 전망 추이

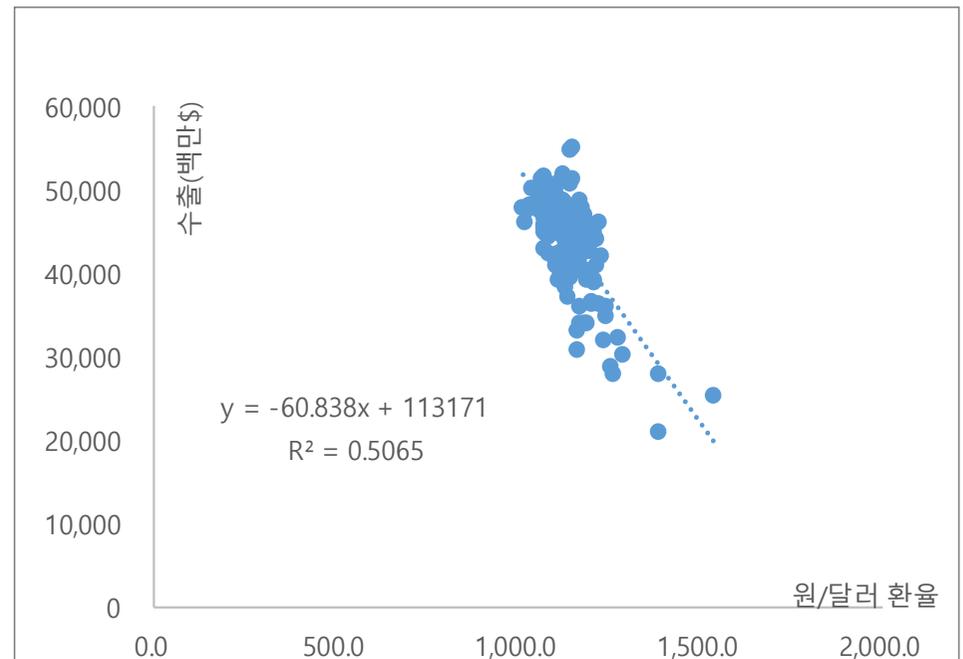
- 한편, 한국은 수출 비중이 높아 KOSPI의 이익 전망은 수출증가율에 따라 좌우되는 것으로 나타남
- 더불어, 최근 5년 한국 수출총액과 원달러 환율을 회귀분석할 경우 한국의 수출 총액은 원달러 환율과 높은 역의 상관관계로 나타남
- 즉, 글로벌 경기가 개선되면 환율이 하락하고 수출도 개선된다는 의미

KOSPI 12M FWD EPS와 한국 수출증가율 추이



자료: Refinitive, Bloomberg, 현대차증권

원/달러 환율과 수출총액 회귀식



자료: Bloomberg, 현대차증권



# 원달러 환율 손익분기점은 1,052원 수준

- 하지만, 환율과 수출의 역의 상관관계는 환율 1,050원 이하부터는 달라질 수 있는 부분
- 최근 5년 원달러 환율은 1,054원에서 1,285원 사이에서 등락한 것으로 나타남
- 국내 수출 기업의 손익분기 환율은 1,052원으로 조사되며 수출 중소기업의 손익분기 환율은 1,118원으로 조사되고 있음
- 결국, 원달러 환율이 1,050원 이하로 하락할 경우 수출 기업들의 수익성 악화 우려가 존재할 수 있음
- 따라서, 코스피의 추가 상승 여력은 원/달러 환율 수준에 따라 좌우될 수 있을 전망

최근 5년 원달러 환율 저점은 1,054원



자료: WiseFn, 현대차증권

업종 및 중소기업 손익분기점 환율 비교

| 업종            | 손익분기점 환율   | 업종          | 손익분기점 환율   |
|---------------|------------|-------------|------------|
| 조선            | 1,125원     | 자동차/부품      | 1,050원     |
| 종이, 가구        | 1,068원     | 전기/기타 기계    | 1,045원     |
| 석유화학          | 1,067원     | 철강/비철금속     | 1,032원     |
| 전자통신          | 1,052원     | 섬유          | 1,025원     |
| 중소기업 손익분기점 환율 | <b>1달러</b> | <b>100엔</b> | <b>1유로</b> |
|               | 1,118원     | 1,068원      | 1,268원     |

자료: 전경련, 중기중앙회, 현대차증권



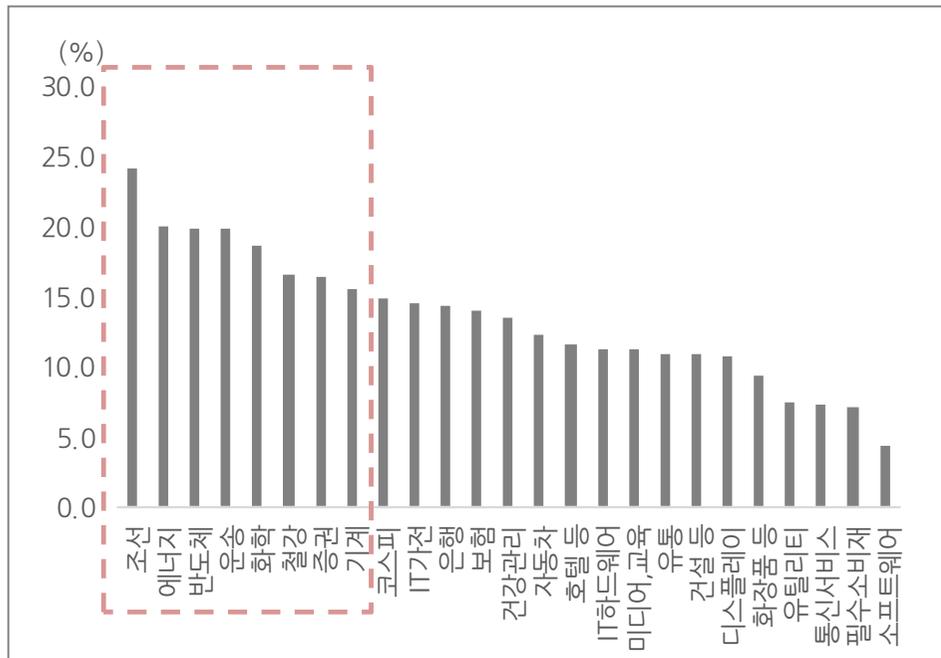
---

**투자전략:**  
**외국인 순매수와 4분기 실적개선주**

# 화학, 조선, IT가전 등 외국인 순매수 업종 관심

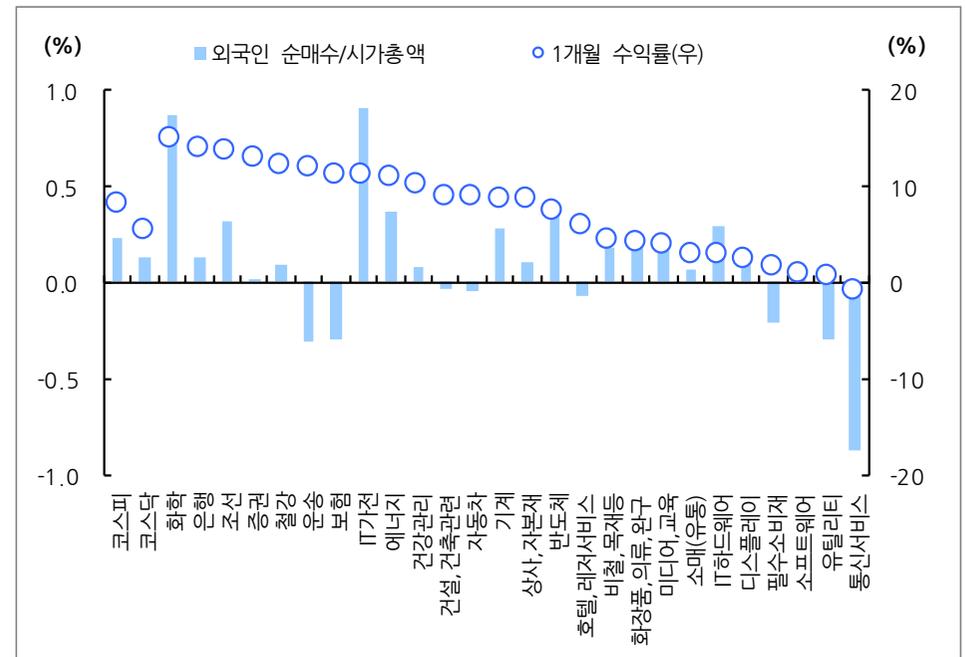
- 11월 이후 최근까지 업종별 주가 수익률을 비교하면 조선(+24.1%), 에너지(19.9%), 반도체(+19.8%) 순으로 높은 수익률을 기록
- 11월 이후 외국인이 순매수 전환하며 매수 규모를 확대하고 있다는 점에서 외국인 순매수 업종에 관심이 필요
- 최근 1개월 외국이 순매수 업종의 주가 수익률을 분석하면 화학, 조선, IT가전, 에너지, 자동차와 반도체 업종이 시총 대비 순매수 규모가 크며 주가 수익률 또한 높은 것으로 나타나 관심이 필요

11월 이후 업종별 주가 수익률 비교



자료: WiseFn, 현대차증권

최근 1개월 외국인 순매수와 주가 수익률 비교

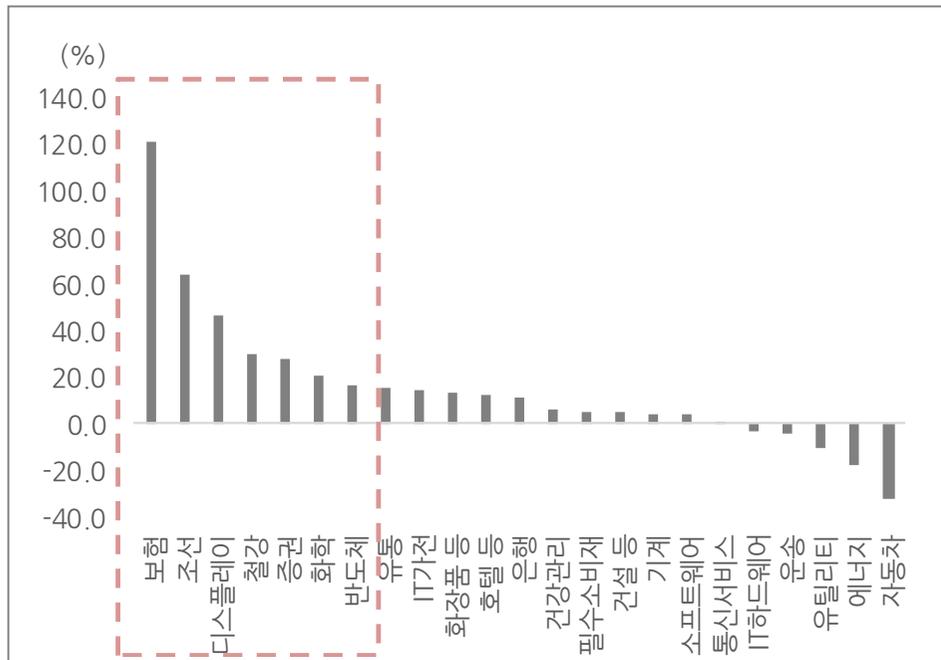


자료: WiseFn, 현대차증권

# 4분기 실적 개선 기대가 높은 보험, 철강, IT가전과 반도체 등 관심

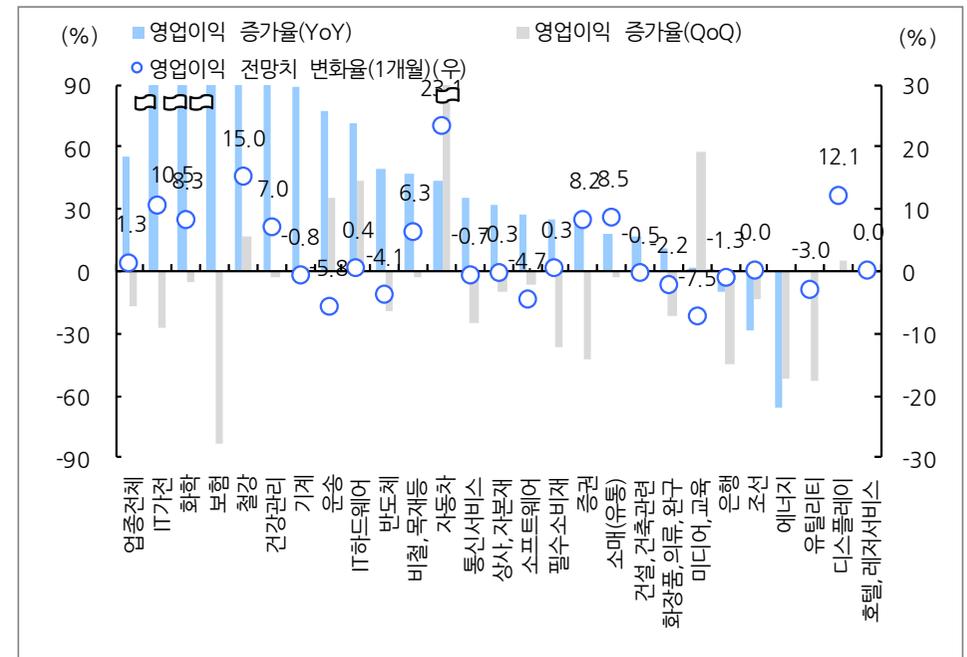
- 지난 3분기 영업이익 어닝서프라이즈 비율을 비교하면 보험, 조선, 디스플레이, 철강과 증권 순으로 전망치를 크게 상회하는 영업이익을 기록
- 한편, 4분기 영업이익 전망은 IT가전, 화학, 보험과 철강과 건강관리 순으로 크게 개선되고 있음
- 3분기 양호한 실적과 함께 4분기 전망도 개선되는 보험, 철강, IT가전과 반도체 업종에 관심이 필요

20년 3분기 업종별 영업이익 어닝서프라이즈 비율 비교



자료: WiseFn, 현대차증권

업종별 20년 4분기 영업이익 증가율 비교



자료: WiseFn, 현대차증권



# 감사합니다

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



CUSTOMER



CHALLENGE



COLLABORATION



PEOPLE



GLOBALITY