

# Strategy

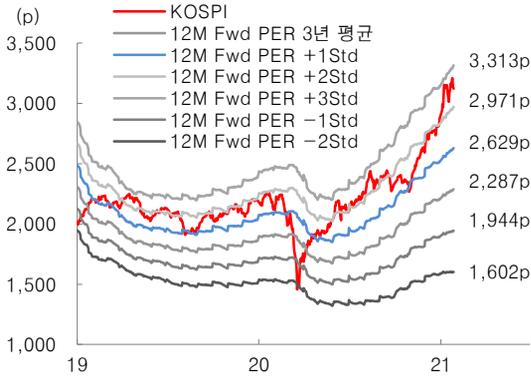
Strategist 이경민

kyoungmin.lee@daishin.com

## KOSPI, 아직 갈 길이 멀다

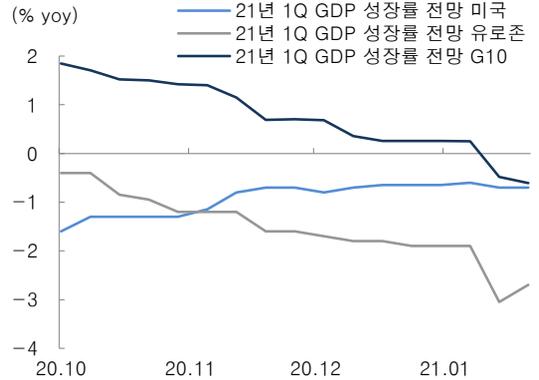
- 11월 이후 거침없는 상승세를 보여온 KOSPI가 흔들리고 있다. 글로벌 금융시장의 기대와 현실 간의 Gap 축소국면에서 상대적 강세를 보여온 KOSPI의 단기 과열/밸류에이션 부담 완화가 전개 중이라고 본다. 긴 호흡에서는 이보전진을 위한 일보후퇴로 판단한다.
- 최근 글로벌 1/4분기 경기불확실성이 불거지고 있지만, 2021년 경기회복세는 유효하다. IMF는 1월 26일(현지시간) 2020년, 2021년 GDP성장률 전망을 각각 -3.5%, +5.5%로 제시했다. 2020년 10월 전망보다 0.9%p, 0.3%p 상향조정된 수치이다. 2020년의 기저효과가 약화되었음에도 불구하고 2021년 경기모멘텀이 강화되었고 있다는 의미이다. 2020년 경기부진에서 벗어나는 정상화 이상의 2021년 경기회복을 시사한다고 본다.
- IMF는 코로나19 재확산 및 봉쇄조치 강화, 백신 지연 등의 이유로 '21년초 성장 모멘텀의 악화 가능성을 언급했다. 그러나 백신·치료제 보급이 확대되면서 2분기부터는 모멘텀이 강화될 것으로 전망했다. IMF는 미국, 일본 등 주요국 추가 경기부양책도 '21~'22년 전망에 긍정적 요인으로 평가했다. 즉, 2021년 1/4분기 경기부진은 불가피하나, 2021년 2/4분기 이후 2022년까지 경기회복 경로를 예상한 것이다.
- 이번 IMF의 수정전망을 통해 다시 한 번 신흥국, 그 중에서도 신흥 아시아의 경기안정성, 회복력을 재확인할 수 있다. 글로벌 경제는 2021년 코로나19 이전 수준으로 회복할 전망이다. 그 중심에 신흥아시아 경기회복, 모멘텀이 자리한다. 중국, 인도, 한국, 미국만이 2021년에 코로나19 경기충격에서 벗어날 전망이다. 선진국 중 한국의 경기회복세가 가장 강하다.
- 1월 KOSPI 밸류에이션 부담을 가중시켰던 4/4분기 실적 불확실성도 해소국면으로 진입한다. 계절적 요인과 일회성 비용, 가파른 원화 강세의 부담에 실적 기대가 일시적으로 약화되기도 했다. 하지만, 2021년 영업이익 전망은 상향조정을 이어가고 있다. 글로벌 경기/교역회복을 바탕으로 한국 수출과 기업이익 개선이 예상된다.
- 글로벌 경기회복 국면에서 한국의 차별적인 펀더멘털 동력은 유효하다. 반면, 가격/밸류에이션 매력은 여전하다. KOSPI의 글로벌 대비 밸류에이션 수준은 68% 수준에 불과하다. 한국 금융시장, KOSPI의 재평가는 지속될 전망이다. 단기 변동성 확대는 비중확대 기회로 판단한다. KOSPI의 3,000시대는 이제 막 시작되었다. 아직 갈 길이 멀다.

그림 1. 단기 밸류에이션 부담 완화국면 전개



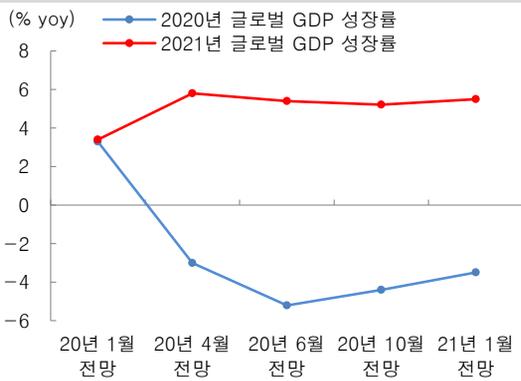
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 1Q 경기 불확실성이 변동성 확대의 트리거



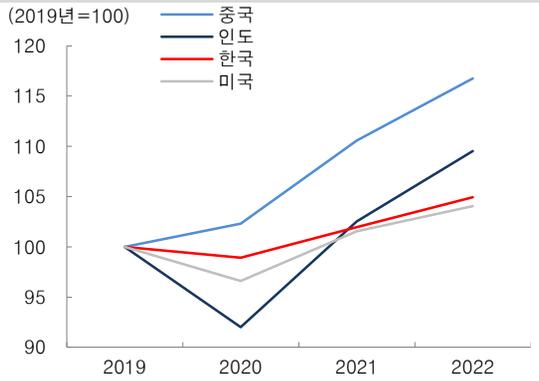
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. IMF 20년, 21년 GDP 성장률 상향조정



자료: IMF, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국의 차별적인 경기회복세



자료: IMF, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 5. KOSPI 4Q 실적불안은 뒤로 하고 21년 실적개선 기대가 유입되기 시작



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 6. 밸류에이션 저평가 영역에 위치한 한국 한국 금융시장, 주식시장 재평가 지속 전망



자료: I/B/E/S, 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.

---