

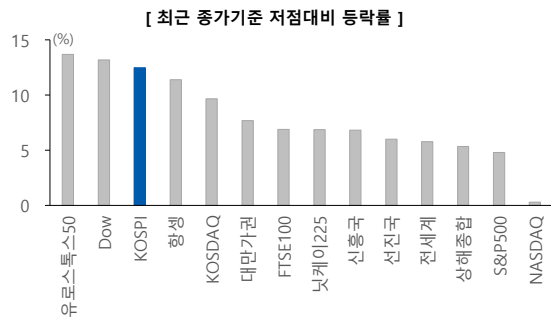


KOSPI 반등에 대한 생각

1. 최근 KOSPI의 탄력적 반등과 이에 대한 비관적 시선

- 국내증시가 최근 시장 우려와 달리 견고한 모습. 지난 9월 급락 이후 최근까지 종가기준 저점대비 상승률을 보면 글로벌 증시 내 최상위권 수준
- KOSPI 강세에도 불구하고, 시장에서는 최근의 반등에 대한 비관론이 적지 않은 상황. 가장 큰 근거는 이익과 같은 펀더멘탈의 긍정적 변화가 없었다는 것
- 미국 중간선거나 중국 제로코로나 정책 완화 기대 등 이슈가 달려 강세 진정 및 투자심리 회복에 기여했고, 그 과정에서 국내증시가 오버슈팅했다는 의견

9월 급락 이후 반등 국면에서 글로벌 증시 내 상위권 그룹에 속한 KOSPI의 반등



자료: Bloomberg(11/9), 유안타증권 리서치센터

2. 그러나 오랜 상대적 부진을 조금 만회했을 뿐

- 약 6주 만에 지수가 12% 이상 상승하는 것은 물론 흔치 않은 일. 충분히 차익실현 욕구를 자극할 수 있는 배경
- 그러나 그간 우려를 야기했던 요인 중 하나인 재고 문제가 더 악화되지 않고 있는 상황. 9월 경상수지도 +16.1억 달러로 적지만 흑자전환에 성공
- 결국 최근 국내증시의 견고함은 그간 이익 부진보다도 훨씬 부진했던 것을 일부 만회한 수준에 불과. 오버슈팅을 논하기에는 아직 이르다는 판단

국내증시 주가는 글로벌 증시 대비 이익의 부진보다도 더 부진. 최근 소폭 만회한 수준에 불과



자료: Refinitiv, 유안타증권 리서치센터

1. KOSPI의 탄력적 반등과 이에 대한 비관적 시선

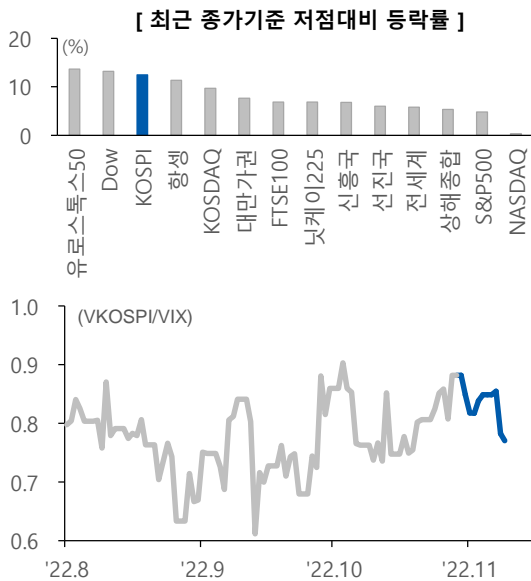
국내증시가 최근 시장 우려와 달리 견고한 모습을 보이고 있다. 전일(11/10일) 미국의 중간선거 개표상황이나 가상화폐 관련 이슈로 위험선호가 후퇴했음에도 KOSPI는 2,400pt선을 지키며 미국증시 대비 상대적 강세를 이어갔다.

지난 9월 급락 이후부터 최근까지 저점 대비 상승률을 보면 KOSPI 지수가 글로벌 증시 내 상위권 그룹에 속한다는 것을 알 수 있다. 특히 미국 S&P500 대비로는 주가도 우수한 데다 변동성도 상대적으로 더 낮아지고 있는 상황이다.

그러나 오랜 기간 상대적 부진을 겪었던 탓일까. 시장에서는 최근의 반등을 비관적으로 보는 시각이 꽤 많은 듯하다. 가장 큰 근거 중 하나는 이익과 같은 펀더멘탈의 긍정적인 변화가 없었다는 점이다. 실제로 3분기 실적시즌이 막바지에 다다른 가운데 이익 추정치의 긍정적인 변화는 관측되고 있지 않다.

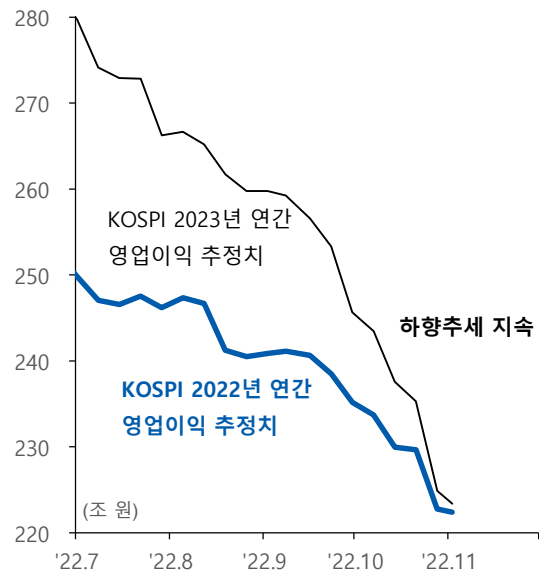
미국의 중간선거나 중국의 제로코로나 정책 완화 기대와 같은 이슈가 달러 강세의 진정 및 위험선호 심리를 개선시켰고, 그 과정에서 유럽증시나 KOSPI가 오버슈팅했다는 의견인 것으로 파악된다.

[차트1] 최근 반등국면에서 글로벌 주요증시 중 상승률 최상위권을 기록한 KOSPI, 변동성도 미국 대비 축소 중



자료: Bloomberg(11/9), 유안타증권 리서치센터

[차트2] 비관론의 가장 대표적 근거 중 하나는 이익추정치 급감 추세가 전혀 반전되지 않았다는 점



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

2. 그러나 오랜 상대적 부진을 조금 만회했을 뿐

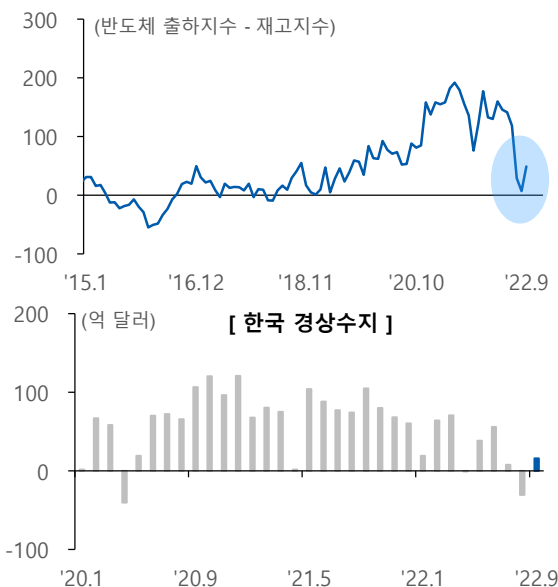
물론 한 달 반이 채 되지 않는 기간 동안에 KOSPI가 12% 이상 상승한 것이 흔한 일은 아니다. 충분히 차익실현 및 매도 욕구를 자극할 수 있는 배경이라고 판단된다. 그렇지만 비관론보다는 좀 더 객관적인 시선에서 생각해볼 필요가 있다.

예컨대 그간 우려를 자극했던 요인 중 하나인 재고 문제가 더 심각해지지 않고 있다. 지난주 발표된 9월 산업활동동향에 따르면 반도체를 비롯해 재고 증가폭은 축소된 한편 출하 증가폭이 소폭 개선되면서 재고누적이 더 악화되지 않고 있는 것이다.

또한 지난 11/8일 발표된 한국의 9월 경상수지는 약 16.1억 달러 흑자로 전환했다. 규모는 작지만 경기가 계속해서 악화일로를 걷고 있는 것만은 아니라는 의미가 있다고 판단된다.

결국 최근 국내증시의 글로벌 증시 대비 상대적으로 강한 회복은 실적의 부진을 감안해도 훨씬 더 부진했던 상황에서 조금 회복이 되었을 뿐이지, 오버슈팅이라고 판단하는 것은 너무 비관적인 시각이 아닐까라는 생각이다. 시장은 걱정의 벽을 타고 오르다는 격언이 있음을 기억할 필요가 있다.

[차트3] 국내 재고 상황이나 경상수지 등 우려로 작용했던 요인들이 더 악화되지 않고 있음을 참고할 필요



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터

[차트4] 국내증시 주가는 글로벌 증시 대비 이익의 부진보다도 더 부진. 최근 소폭 만회한 수준에 불과



자료: Bloomberg, 유인타증권 리서치센터