

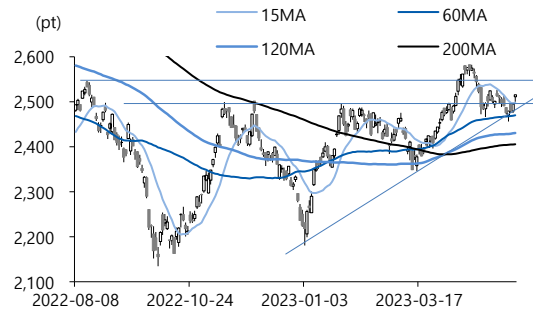


KOSPI, 하방 경직성 확인

1. KOSPI, 양호한 주가 흐름

- KOSPI, 4월 중반 이후 조정 국면 진행되었지만 60일 이평선 수준에서 반등해 하방 경직성 확보.
- 최근 반등으로 연초 이후 형성된 상승 추세선 유효. 중기 저점 지속적으로 높아져 상승 국면 진행 가능성 유효
- 그 동안 상대적으로 부진했던 SK하이닉스 주가 최근 3일 연속 상승하면서 이전 고점대인 95,000원 근접.

KOSPI일봉, 4월 중반 이후 조정 과정에서 60일 이평선 지지력 확보, 중기 저점 상승세 지속

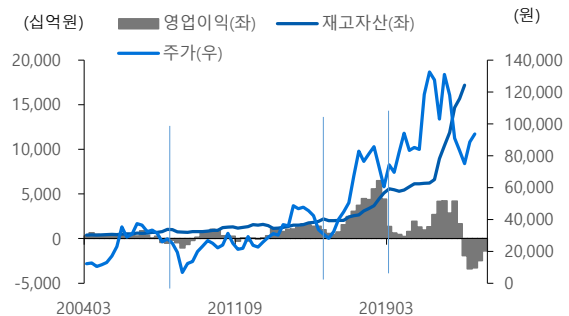


자료: 유안타증권 리서치센터

2. 반도체 관련주 강세 임박

- SK하이닉스 재고자산 1분기 기준 17조원, 3분기부터 본격 감소 전망. 재고자산 고점 형성 시 주가 저점 형성.
- 분기 영업이익 역시 1분기 저점으로 2분기부터 적자폭 줄여 나갈 것으로 전망. 주가 상승 여건 형성.
- 마이크론 테크놀로지, 기술적으로 중요한 분기점인 65달러 장 중 돌파. 긍정적 변화 임박한 모습.

분기별 SK하이닉스 주가와 영업이익, 재고자산 추이, 재고자산 고점, 영업이익 저점 근처에 주가 저점 형성



자료: 유안타증권 리서치센터

1. KOSPI, 양호한 주가 흐름

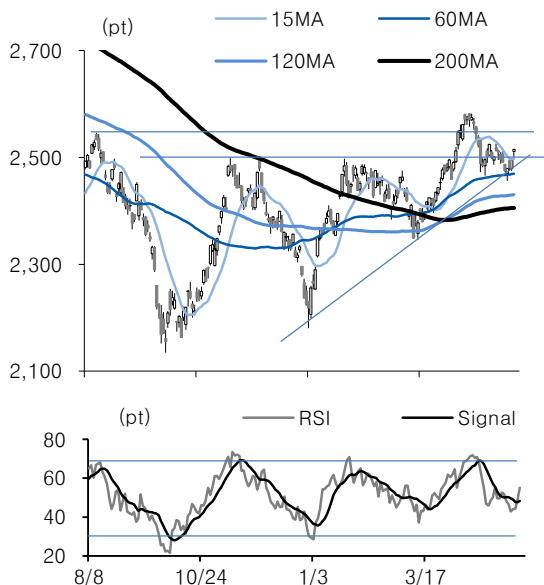
KOSPI가 양호한 흐름을 보이고 있다. 4월 중순 작년 8월 고점대를 돌파 후 다시 조정 과정이 진행되었지만 60일 이평선에서 낙폭이 제한되면서 다시 상승 시도가 나타났다. 연초 저점에서 그은 상승 추세선도 아직 유효한 상황이다.

KOSPI가 강하게 상승하지 못하면서 장기 이평선의 기울기가 완만해진 점은 부담이지만 KOSPI의 중기 저점도 지속적으로 높아지고, 보조지표인 RSI의 저점도 높아지고 있어 지수 흐름 자체는 양호한 모양이다.

연초 이후 주가 흐름을 볼 때 2차 전지와 자동차 관련주들이 주로 지수를 견인했고, SK하이닉스 등 반도체 관련주들의 흐름은 그리 좋지 않았다. [차트2]에서 볼 수 있듯이 SK하이닉스 주가는 200일 이평선 중심으로 횡보 했고, 여전히 동 이평선은 하락세를 형성 중이다.

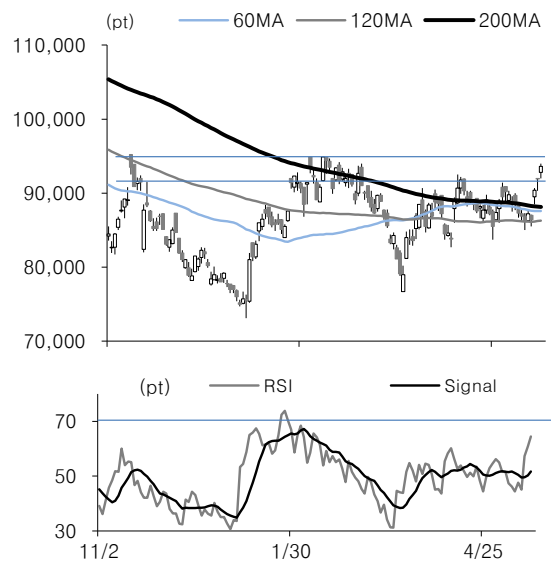
그래도 최근 3일에 걸쳐서 강하게 상승하면서 2월 고점대인 95,000원에 근접했고, 만약 95,000원 수준의 저항을 돌파한다면 상승 국면으로 진행 가능성이 높아진다고 해석할 수 있다.

[차트1] KOSPI일봉과 RSI, 4월 중반 이후 조정 과정에서 60일 이평선 지지력 확보, 중기 조정 상승세 지속



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트2] SK 하이닉스 일봉, 연초 이후 상대적 부진, 최근 상승 과정에서 2월 고점대 근접



자료: 유안타증권 리서치센터

2. 반도체 관련주 강세 임박

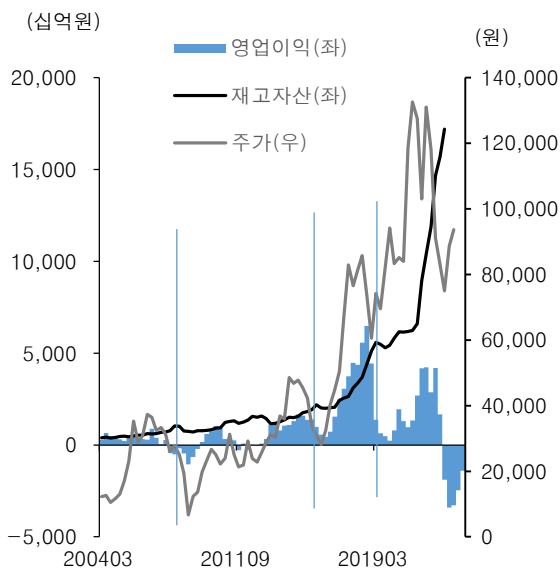
SK하이닉스가 기술적으로 중요한 분기점인 95,000원에 근접한 가운데 동사 관련 제반 여건들도 강세 전환에 힘을 실어주고 있다. [차트3]은 SK하이닉스의 재고자산과 영업이익과 주가 흐름을 나타낸 것이다.

2004년 이후 동사의 주가는 주가 조정 과정에서 재고자산이 고점을 형성하고, 영업이익이 저점을 확인하는 시점을 전후해 주가 역시 중장기 바닥권을 형성했다. 23년 1분기 기준 재고자산은 17조원 수준인데, 당사에서는 2분기에도 유사한 재고 수준을 형성하고 3분기부터 분기 당 10% 정도 감소하는 것으로 보고 있다.

영업이익은 1분기를 저점으로 2분기부터 점차로 적자폭이 줄어드는 것으로 보고 있어 전망대로라면 2분기 중에 상승세로 전환 가능하다. 이미 2분기가 절반 이상 지나 상승 국면이 전개 가능성이 높아지고 있는 상황이다.

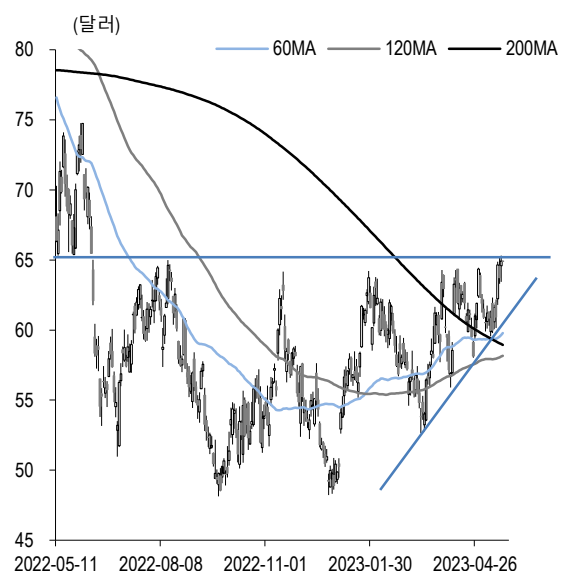
[차트4]는 마이크론테크놀로지 차트인데 작년 7월부터 지금까지 횡보 중이고, 박스권 상단선이 65달러인데, 17일 장 중에 65.32달러까지 상승후 64.92달러로 마감되었다. 메모리 반도체 관련 글로벌 증시도 의미 있는 변화를 목전에 두고 있는 모양이다.

[차트3] 분기별 SK하이닉스 주가와 영업이익, 재고자산 추이, 재고자산 고점, 영업이익 저점 근처에 주가 저점 형성



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] 마이크론 테크놀로지 일봉, 작년 7월 이후 장기 횡보 국면 진행. 65달러 수준의 저항 중요



자료: 유안타증권 리서치센터

3. KOSPI, valuation 부담 완화

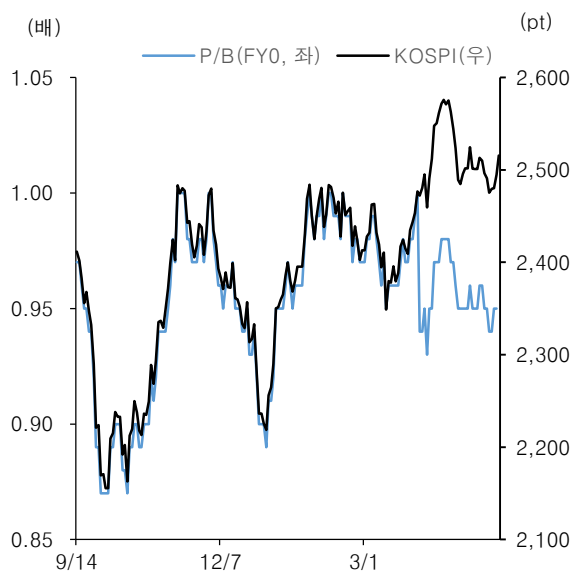
KOSPI의 하방 경직성을 담보하는 가장 중요한 원인은 valuation 부담의 완화일 것이다. 2023년이 되면서 KOSPI의 Book value가 증가하면서 P/B가 낮아지는 효과가 나타났다. 현재 P/B(FY0)는 0.95배 수준이지만, 작년 기준으로 P/B(FY0)는 0.95배는 KOSPI 2,350pt 수준이라고 할 수 있다.

바꿔 말하면 현재 KOSPI는 작년 회계장부 기준으로 2,350pt 수준에 도달했다고 볼 수 있는 것이다. 그 만큼 하락이 쉽지 않은 상황이라고 볼 수 있다. 만약 P/B기준으로 작년 11월 고점대 수준에 도달하면 KOSPI는 2,600pt를 넘어설 것이다.

다른 중요한 변화는 KOSPI 기준 23년 영업이익 전망치가 상승 전환되기 시작했다는 점이다. 지난 4월까지 이익 전망치는 지속적으로 하락세를 이어오다가 4월 말부터 조금씩 상승해 KOSPI 상승의 모멘텀이 될 가능성이 높아지고 있다.

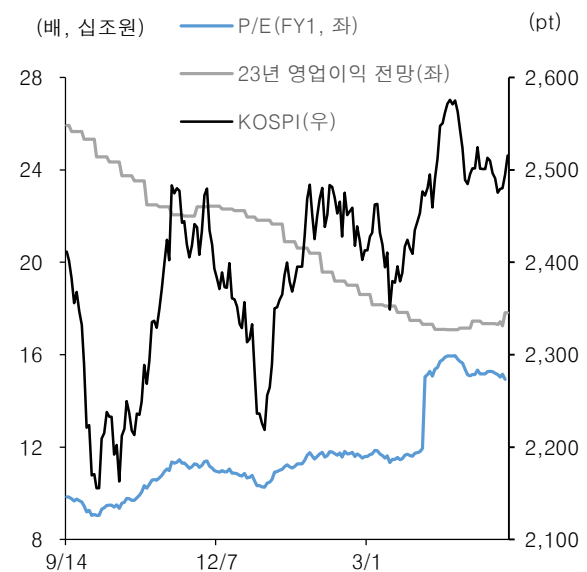
특히 이익 전망치 감소 과정에서 증가했던 P/E(FY1)역시 이익 전망치 증가로 인해 점차로 감소하고 있다. 일반적으로 바닥권에서 P/E는 높게 나타나고 주가 상승 과정에서 이익이 증가하면서 오히려 P/E가 낮아지는 모습을 보인다.

[차트5] KOSPI P/B(FY0) 0.95배 수준, 작년 기준으로 0.95배는 KOSPI 2,350pt 수준으로 valuation 부담 완화



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트6] KOSPI, P/E와 이익 전망치 추이, 23년 영업이익 전망 5월부터 점차로 상승, P/E 부담도 완화



자료: 유안타증권 리서치센터