



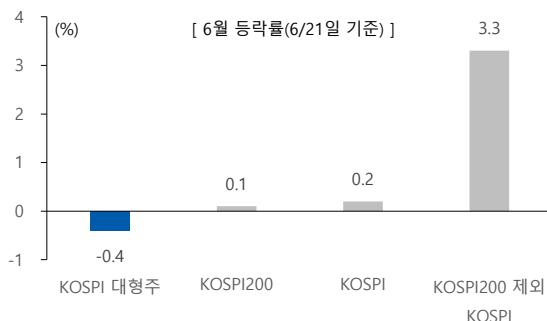
2023.6.22

모멘텀은 살아있다

1. 다시 2,600pt를 하회한 KOSPI

- KOSPI 6/1일 이후 거의 3주 만에 2,600pt를 다시 하회. 특히 KOSPI 대형주는 하락 전환
- 최근 3거래일 연속 순매도 기록하며 주간 기준 11주 만에 순매도 전환이 유력해진 점이 원인으로 지목
- 5월 중순 이후 거의 한 달간의 랠리를 대형주가 주도한 만큼, 차익실현 수요 발생 가능. 그러나 외국인 순매수는 대형주에 집중되지 않은 것으로 확인. 아직 국내증시에 대한 상승 모멘텀이 남아있다고 판단

KOSPI 지수 6/21일 종가 기준 월간 상승분 거의 반납.
대형주는 하락 전환

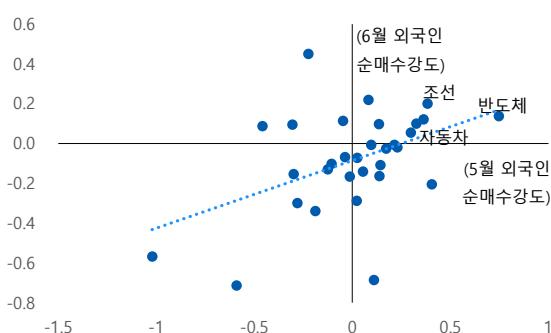


자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

2. 모멘텀은 살아있다

- 외국인 투자자의 업종별 순매수 동향은 지난 5월과 크게 달라지지 않은 것을 확인. 조선, 반도체, 자동차 등 중심으로 순매수 기조 유지. 반전된 흐름으로 보기 어렵다는 생각
- 한편 KOSPI 시가총액 상위 500위 내에서 가격 모멘텀과 이익 모멘텀을 절반씩 반영해 산출되는 FnGuide의 모멘텀 지수는 6월 중순 이후 상승분을 반납한 KOSPI와 달리 연중 최고치를 기록 중. 외국인 수급, 가격, 이익 측면에서 모멘텀 여전히 유효하다는 생각

외국인 투자자 업종별 순매수 동향, 지난 5월과 크게 달라지지 않은 것으로 확인



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

1. 다시 2,600pt를 하회한 KOSPI

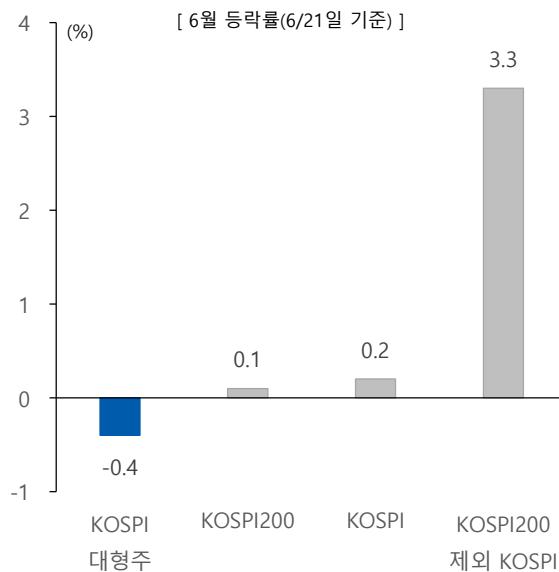
전일(6/21일) 기준 KOSPI는 2,582.6pt에 마감하며 6/1일 이후 거의 3주 만에 2,600pt선 밑으로 다시 내려왔다. 6월 초 52주 신고가를 경신하며 기록한 상승분을 거의 다 반납한 셈이다.

특히 대형주의 부진이 시장 상승폭 축소를 주도한 것으로 확인된다. 전일 기준 KOSPI 대형주는 월간 -0.4%로 하락 전환했다. 반면 KOSPI200을 제외한 KOSPI, 즉 중소형주는 아직 견조한 상황이다.

이에 대해 시장에서는 이번주 지난 3거래일 연속 순매도를 보이며 주간 기준으로 11주 만에 순매도 전환이 유력해진 외국인 수급이 주목받고 있다. 대형주를 중심으로 외국인 수급이 집중되며 지수 상승을 주도했던 데 따른 반작용이라는 의견이다.

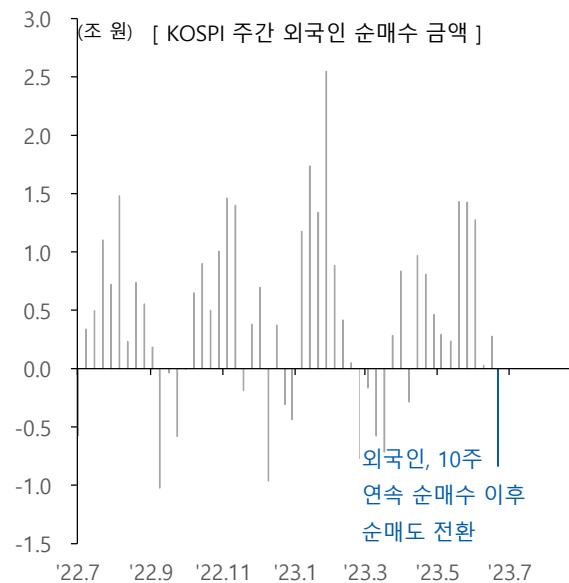
5월 중순 이후 거의 한 달간의 랠리를 대형주가 주도한 만큼, 차익실현 수요가 발생 할 수 있다. 그러나 외국인 수급이나, 가격, 이익 모멘텀 측면에서 국내증시에 대한 상승 모멘텀이 아직 살아있다고 판단한다.

[차트1] KOSPI 지수 6/21일 종가 기준 월간 상승분 거의 반납. 대형주는 하락 전환



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 외국인 최근 3거래일 연속 순매도하며 주간 8천 억원 이상 순매도. 11주 만에 주간 순매도 전환 유력



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

2. 모멘텀은 살아있다

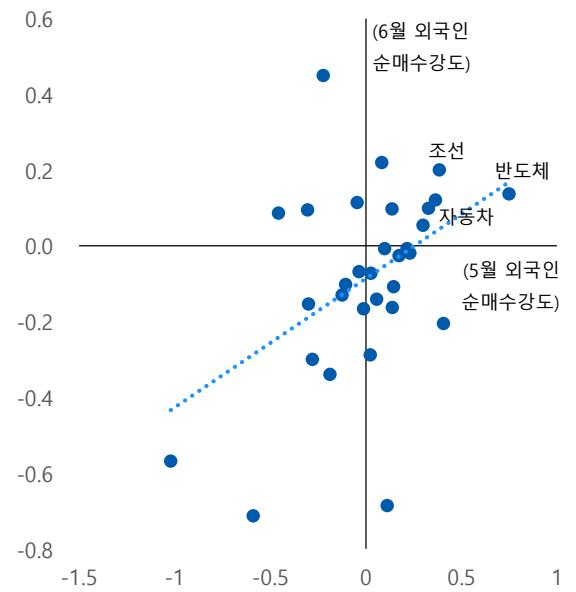
52주 신고가를 상향 돌파했던 상승 모멘텀이 잠시 둔화된 것인지 점검할 필요가 있다. 결론적으로는 외국인 순매수, 가격, 이익 측면에서 모멘텀이 아직 살아있다고 판단된다.

예컨대 외국인 투자자는 KOSPI에 대해 6월 월간 약 1,500억원 순매도로 전환한 상태인데, KOSPI 대형주 순매도는 약 490억원에 불과하다. 중소형주에 약 1,000억원을 순매도했다는 의미다.

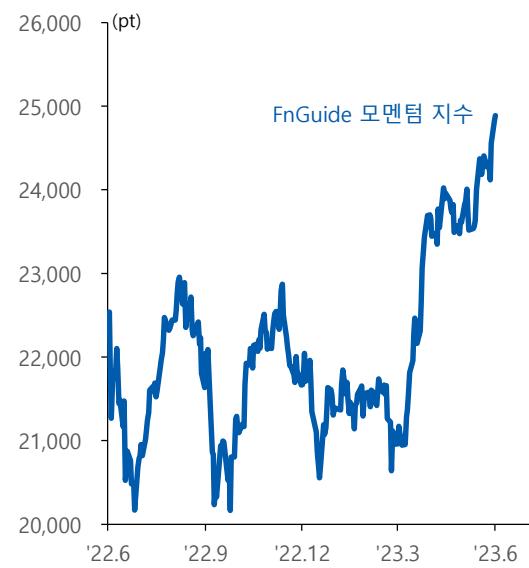
업종별 순매수 동향도 지난 5월에 비해 크게 달라지지 않은 것으로 확인된다. 반도체, 자동차, 조선과 같은 업종들을 중심으로 여전히 순매수 기조를 유지하고 있다. 반전된 흐름이라고 주장하기 어렵다.

한편 KOSPI 시가총액 상위 500위 내에서 가격 모멘텀과 이익 모멘텀을 절반씩 반영해 산출되는 FnGuide의 모멘텀 지수는 6월 중순 이후 상승분을 반납한 KOSPI와 달리 연중 최고치를 기록하고 있다.

[차트3] 외국인 투자자 업종별 순매수 동향, 지난 5월과 크게 달라지지 않은 것으로 확인



[차트4] 가격과 이익 모멘텀을 절반씩 반영해 산출되는 모멘텀 지수 연중 최고치 수준



3. 밸류는 부담, 다가오는 실적시즌이 다시 모멘텀 강화되는 계기

외국인 수급은 잠시 쉬어간다고 보면, 보다 본질적인 증시 부담요인은 밸류에이션이다. 이익 추정치가 상향 조정되며 밸류에이션이 고점 대비 하락했지만 여전히 높은 수준이기 때문이다.

또한 6월 FOMC 이후 더딘 금리의 하락도 밸류에이션 부담을 부각시키는 요인이다. 연초 예상했던 연내 금리인하 기대가 지연됨에 따라 높은 밸류에이션 용인 가능성도 제약된 환경이라는 판단이다.

결국 6월 중순 이후로 멈춰있던 이익 추정치의 회복이 재개되는 것이 중요하다. 3분기 수출산업경기전망지수가 6개 분기 만에 기준치인 100을 상회하는 등 국내 기업이익의 추가 상향에 대한 기대는 유효할 전망이다.

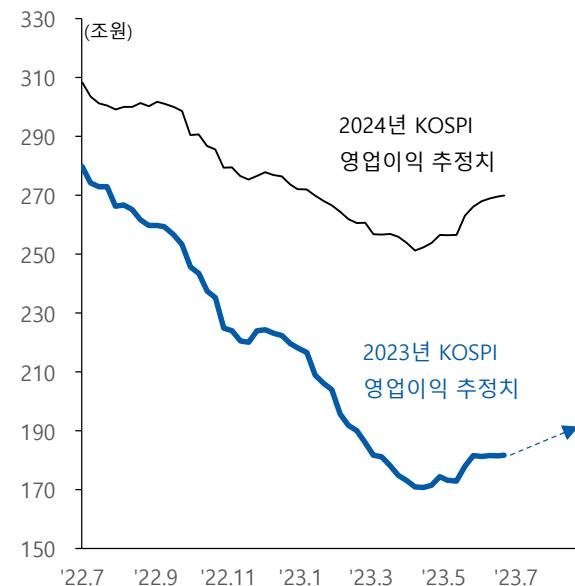
따라서 실적시즌이 다가오면서 이익 추정치의 우상향이 다시 확인되는 것이 둔화됐던 KOSPI 지수의 주가 상승 모멘텀을 다시 강화할 수 있는 계기로 작용할 것으로 판단된다.

[차트5] 국내증시 밸류에이션은 고점을 지났지만 여전히 높은 수준인 점이 부담요인



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

[차트6] 2분기 실적시즌이 다가오며 6월 중순 이후 정체됐던 이익추정치의 변화가 재개될 필요



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터