

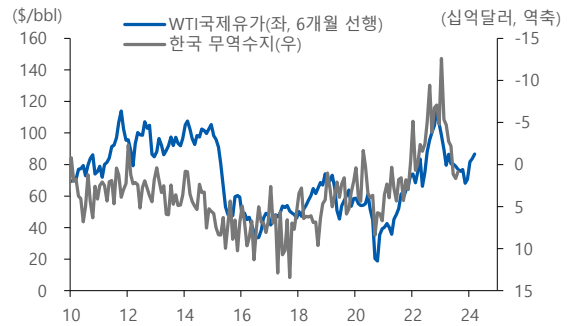


유가 올라도 테마주

1. 유가마저 우려로

- 시장 피로감 누적. 높아진 금리 레벨과 달려본 아니라 유가도 우려요인으로 부상. WTI국제유가는 지난해 11월 이후 최고치
- 유가의 상승은 무역수지 악화를 초래. 힘겹게 개선되기 시작한 무역수지 3개월 연속 흑자 흐름에 찬물 끼었을 가능성
- 결국 원/달러와 외국인 순매수로 귀결. 원화 약세 재개와 소극적 외국인 순매수 양상 확인

3개월 연속 흑자 기록하며 조금씩 나아지고 있는 무역수지, 유가 반등으로 우려 발생

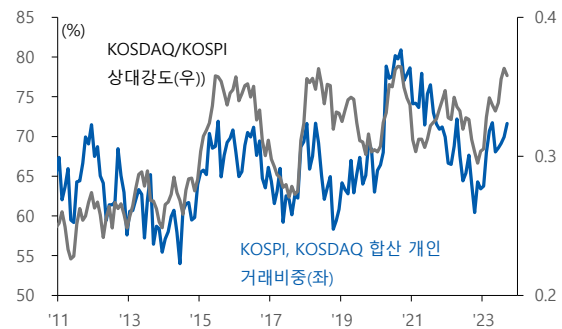


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. KOSDAQ 및 중소형주에 대한 관심

- 외국인 수급 공백을 개인이 채우면서 KOSDAQ 및 중소형주에 대한 관심 지속
- 과거 유가가 상승하는 경우 경기 기대를 바탕으로 대형 수출주가 좋았던 것과 달리 코로나19 이후로는 중소형주와 상관관계 점차 희미
- 모멘텀, 수급 공백은 테마주 장세를 좀 더 지속시킬 수 있는 요인일 것으로 판단

외국인 수급공백으로 개인 거래비중 회복, KOSPI 대비 KOSDAQ의 강세를 주도



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 유가마저 우려로

시장에 피로감이 역력하다. 높아진 금리 레벨과 달러뿐 아니라 유가에 대한 우려도 커지고 있다. WTI 기준 8월에 80불 전후로 정체됐던 국제유가는 다시 상승세를 만들며 9/5일 배럴당 86달러를 상회하면서 지난해 11월 이후 최고치를 기록했다.

우리나라에 있어 유가는 비용이다. 수입 의존도가 높기 때문이다. 따라서 한국 무역수지와 관련도 높다. 예컨대 WTI 국제유가는 한국 무역수지에 약 6개월 가량 선행하는 모습을 보였다.

유가의 상승이 인플레이션을 다시 야기할 수 있다는 걱정 외에도 8월까지 3개월 연속 흑자를 지켜내면서 이제 막 개선되기 시작한 무역수지에 찬물을 끼얹을 수 있다는 우려가 형성된 것으로 파악된다.

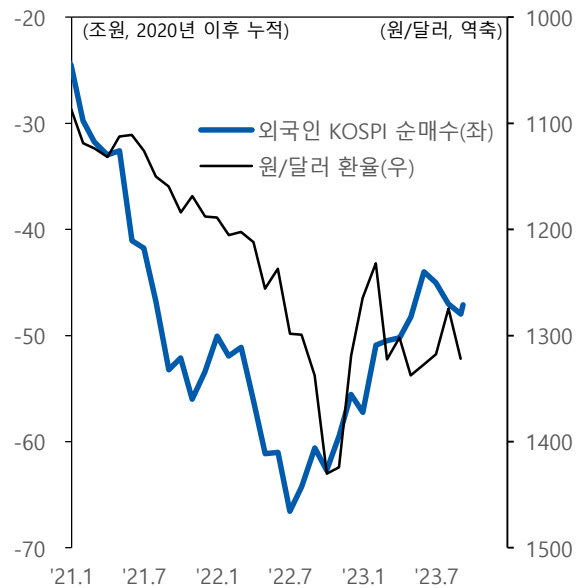
결국 무역수지에 대한 걱정과 직결되는 것은 원/달러 환율일 것이고, 원화 약세가 재개되면서 국내증시에 대한 외국인 순매수도 주춤하다. 외국인 투자자는 3개월간 4.3조원을 순매도하고 9월은 전일(9/6일)까지 약 8700억원을 순매수 중이다.

[차트1] 3개월 연속 흑자 기록하며 조금씩 나아지고 있는 무역수지, 유가 반등으로 우려 발생



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 원/달러 환율도 반등하면서 외국인 순매수세 유입도 주춤



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

2. KOSDAQ 및 중소형주에 대한 관심

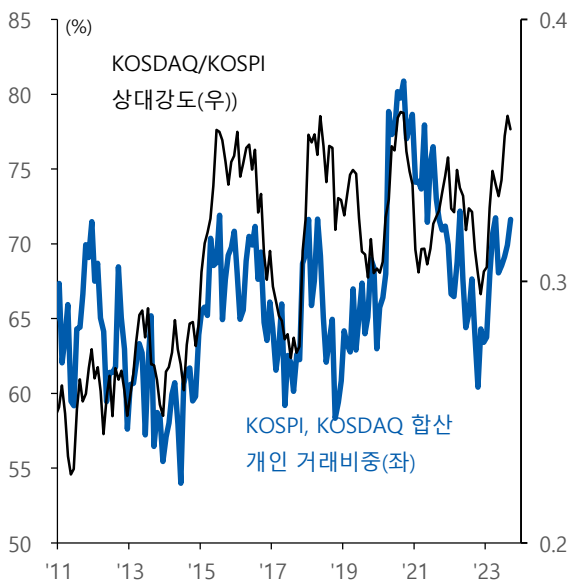
외국인 수급의 공백을 개인 수급이 채우면서 9월 들어 다시 증시 내에서 개인 투자자들이 차지하는 거래비중이 총 70%를 넘어섰다. 증시 내 개인 투자자들의 비중이 확대되자 KOSDAQ을 비롯한 중소형주가 상대적으로 나은 성과를 기록하고 있다.

거래대금 측면에서도 KOSPI 대비 KOSDAQ에 대한 관심이 더 강하다. 전일(9/6일) 기준 KOSPI 거래대금은 약 7.6조원으로 KOSDAQ 13.5조원에 비하면 절반이 약간 넘는 수준이다.

사실 과거 유가가 상승하는 경우, 경기에 대한 기대를 바탕으로 수출 개선 기대감이 형성되면서 수출 중심 대형주가 더 좋은 성과를 보이는 경향이 있었다. 즉 KOSDAQ 대비 KOSPI가 더 좋았던 것이다.

그러나 코로나19 이후 우크라이나 전쟁 등을 겪으며 원유 수요보다는 공급 측면에서 주로 변화가 나타났다. 이에 따라 대체로 마이너스(-) 상관관계를 보였던 KOSDAQ 상대강도와 유가는 이제 뚜렷한 상관관계가 없는 수준으로 변화하고 있다.

[차트3] 외국인 수급공백으로 개인 거래비중 회복, KOSPI 대비 KOSDAQ의 강세를 주도



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

[차트4] 과거 유가와 KOSDAQ 상대강도의 부정적 상관관계는 점차 희미



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

3. 테마주 장세 이어질 전망

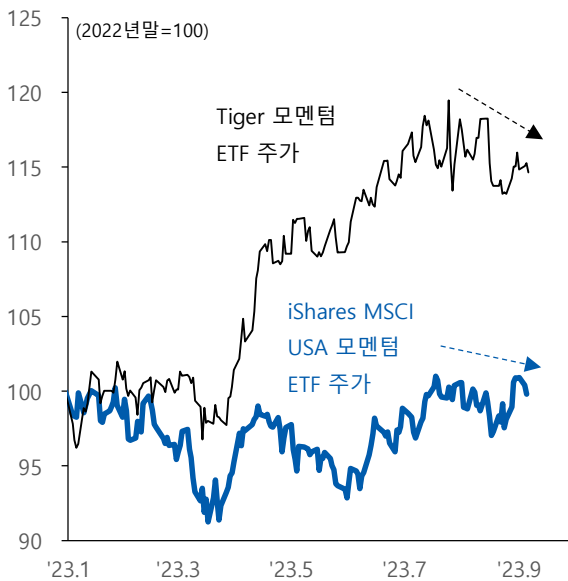
즉 고금리, 고유가, 강달러와 같은 부담요인으로 지수 플레이는 여전히 제한적일 것으로 예상하는 가운데 8월 이후 활발하게 이뤄지고 있는 테마주 성격의 장세가 더 이어질 가능성이 높다고 판단된다. 배트를 보다 더 짧게 잡을 필요가 있다.

테마주 장세는 뉴스 플로우의 영향을 크게 받게 된다. 단기 시장 영향이 있을 것으로 예상되는 이벤트들이 연속적으로 예정되어 있다. 예컨대 현재 국내에 사우디 국부펀드 총재가 방문 중이다. 고유가 측면의 장점인 셈이다. 기업이익에는 부담요인이지만 정유 섹터나 오일머니 수혜인 섹터에는 기회요인으로 작용할 수 있다.

한편 미국의 블링컨 국무장관은 우크라이나를 방문했다. 사전 예고 없이 이뤄진 방문인 데다, 10억 달러 규모의 안보지원책이 발표될 것으로 예상되고 있어서 참고할 필요가 있다고 판단된다.

이러한 테마주 장세는 짧게는 9월 FOMC(9/19~20일), 길게는 3분기 실적시즌까지도 이어질 수 있을 것으로 예상된다. 주도주 중심 장세의 복귀 계기는 고유가, 고금리, 강달러의 상승 기울기 진정, 즉 미국 경기 둔화나 중국 경기 개선이 될 전망이다.

[차트5] 국내외 모멘텀 관련 지수 부진, 모멘텀에 대한 기대는 낮출 필요



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 단기 예정된 주요 테마 관련 일정 사례, 이벤트 드리븐 성격의 테마주 장세 이어질 전망

시기	내용	테마
2023/09/06 ~08	사우디 국부펀드 총재 방문(2박3일), HD현대, S-Oil 등 방문 예정	정유, 네옴시티 등
2023/09/06	미국 블링컨 국무장관 우크라이나 방문, 10억 달러 규모 안보지원 계획 발표 예정	안보, 재건, 음식료 등
2023/09/09~12	2023 세계폐암학회(WCLC)	시진단, 면역항암제 등
2023/09/12	아이폰15 공개 예정	IT하드웨어

자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터