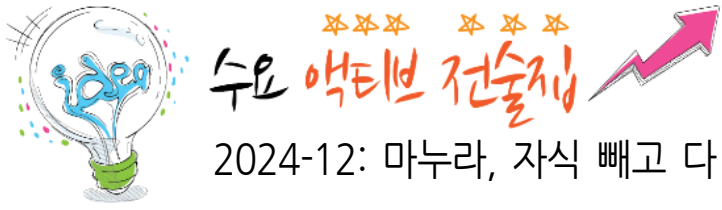


2024년 6월 12일
시황분석



수요 액티브 전술집

2024-12: 마누라, 자식 빼고 다 바꿔라

올해 남은 기간 주식 투자전략은 벤치마크보다 높은 반도체 비중을 조정하는 데서 시작해야 할 것이다.

마누라, 자식 빼고 다 바꿔라

SK하이닉스가 연초대비 50% 올랐고 삼성전자는 4.2% 하락했다. KOSPI200은 삼성전자와 SK하이닉스의 기여도를 빼면 상승률이 1.0%에 그친다.

반도체만 돈을 번다면 주도주 역할을 유지할 수 있겠지만 다른 업종들도 이익을 낸다면 SK하이닉스, 삼성전자와 그 외 KOSPI200의 괴리는 좁혀질 것이다. 삼성전자, SK하이닉스가 KOSPI200을 아웃퍼폼하는 평균 승률은 55%인데, 최근 승률은 평균보단 높지만 고점에선 내려오고 있다.

반도체 승률이 낮아질 땐 종목들이 된다. 그렇다면 안 올라있는 주식을 사는 게 방법일 수 있다. 올해 버는 돈에 비해 싼 주식이 많아 보인다. 소프트웨어, 2차전지도 그 중 하나라고 생각한다.

Featured Charts

미국은 5월 비농업 신규고용이 컨센서스를 10만건 가까이 웃돌면서 금리 인하 예상시점이 9월 이후로 밀렸지만 다른 G7 국가들은 금리 인하를 시작했다. 지난주 캐나다 중앙은행과 ECB가 정책금리를 25bp씩 내렸다. 캐나다는 2020년 3월, ECB는 2019년 9월 이후 처음이다. G20 국가들의 금리 인상/인하 궤적이 달라지고 있다.

주식시황

▶ Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

목 차

I. 마누라, 자식 빼고 다 바꿔라.....	2
II. Featured Charts	4

I. 마누라, 자식 빼고 다 바꿔라

움직일 생각이 있는가 올해 남은 기간 주식 투자전략은 벤치마크보다 높은 반도체 비중을 조정하는 데서 시작해야 할 것이다.

SK하이닉스가 연초대비 50% 올랐고 삼성전자는 4.2% 하락했다. KOSPI200은 2.7% 올랐는데 삼성전자와 SK하이닉스의 기여도를 빼면 상승률은 1.0%다. 대부분의 투자자들이 반도체를 오버하고 있고 굳이 포트폴리오를 바꿀 생각은 없어보인다. 순환매가 도는 종목에 빠르게 붙이는 정도다.

SK하이닉스와 삼성전자의 SK하이닉스의 아웃퍼폼은 이익으로 설명된다. 작년 9.1조원 적자였던 SK하이닉스는 올해 13.2조원, 내년 18.7조원의 순이익이 예상되고 있다. 내년 이익 예상치는 역대 최고치였던 2018년의 15.5조원을 넘어서는 수치다.

삼성전자의 순이익은 작년 14.5조원, 올해와 내년 예상치는 각각 34.5조원, 45.7조원이다. 2026년은 51.3조원이다. 삼성전자의 역사적 순이익 최고치는 2022년 54.7조원이었다. 내후년까지의 이익을 끌어와도 주가를 전고점까지 올리는 건 부담이 있다.

두 종목만 놓고 보면 주가 궤적이 이익으로 설명되지만 나머지 종목들까지 포함하면 얘기는 달라진다. 삼성전자와 SK하이닉스를 제외한 KOSPI200 기업들의 올해 순이익 예상치는 124.5조원이다. 가장 잘 벌었던 2021년 123.0조원을 넘어설 것으로 예상되지만 주가는 2021년 고점보다 한참 밀려있다.

아웃퍼폼의 확률 반도체만 돈을 번다면 주도주 역할을 계속 할 수 있겠지만 다른 업종들도 이익을 낸다면 괴리는 좁혀질 것이다. 국내 주식시장의 시클리컬한 움직임과도 맞닿아 있다.

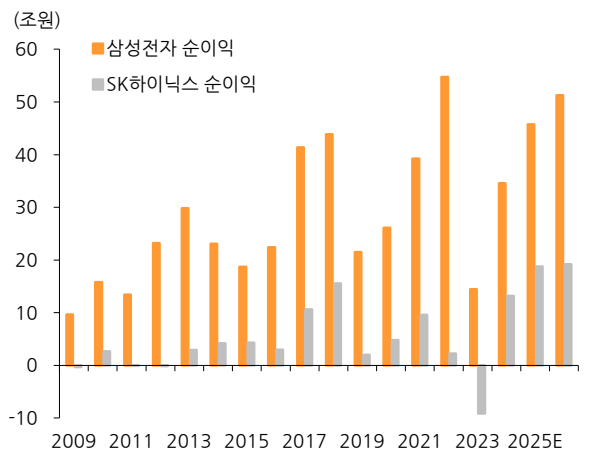
삼성전자 SK하이닉스와 그 외 종목들의 수익률 괴리가 좁혀지는 건 승률로 알 수 있다. 2009년 이후 삼성전자와 SK하이닉스를 매수하고 KOSPI200을 매도하는 포트폴리오의 누적 승률은 54.8%로 파악된다. 삼성전자나 SK하이닉스 둘 중 한 종목만 매수하고 KOSPI200을 매도하는 조합보다 승률이 좋은 건 두 종목의 상관성이 높기 때문이다.

이 조합의 52주 승률 최대값은 67.3%다. 아웃퍼폼 확률의 최대값으로 볼 수 있다. 이번 사이클에선 2023년 12월 63.5%를 고점으로 승률이 떨어지고 있다. 반도체 승률이 낮아질 땐 종목들이 된다. 반도체를 조금만 팔아도 종목을 올릴 수 있기 때문이다.

싼 걸 사면 오른다 순환매는 주도 업종 내에서 돌 수도 있지만 안 오른 업종까지 매기가 흘러갈 수 있다고 생각한다. 반도체에선 SK하이닉스 한미반도체에서 시작해 최근 DB하이텍이 조금씩 반등하고 있고 업종으로 보면 기계, 조선, 화장품은 수익률이 둔화되고 화학, 디스플레이가 오르기 시작했다.

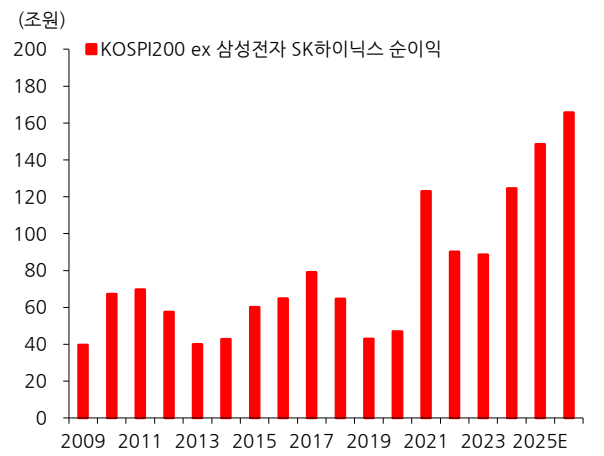
그렇다면 안 올라있는 주식을 사는 게 방법일 수 있다. 올해 버는 돈에 비해 싼 주식이 많아 보인다. 소프트웨어, 2차전지도 그 중 하나라고 생각한다.

[그림1] SK하이닉스 내년 이익 역대 최대



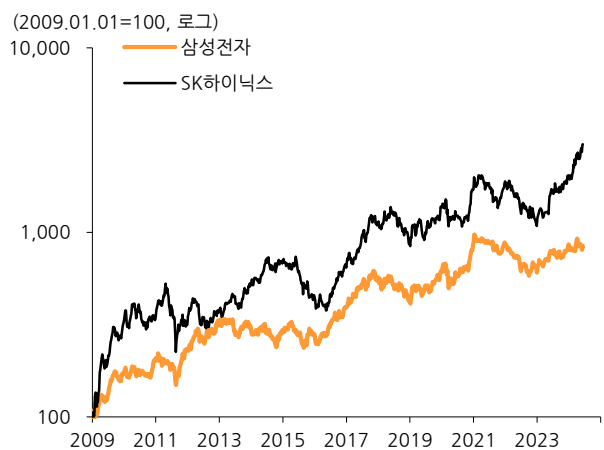
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KOSPI200 그 외 기업들은 올해부터 이익 최대



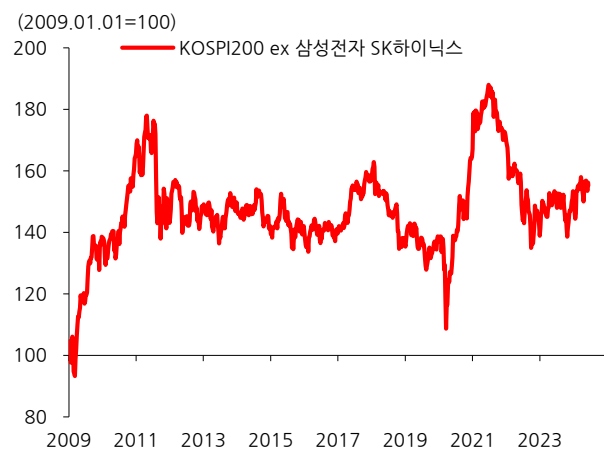
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] SK하이닉스 신고가 삼성전자는 전고점 부근



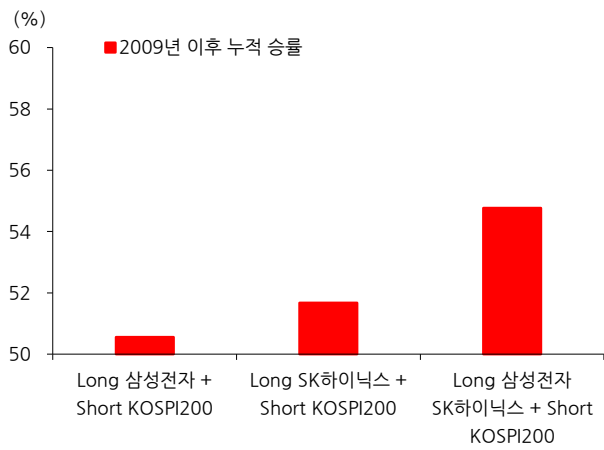
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] KOSPI200 그 외 기업들 주가 상승 진행 중



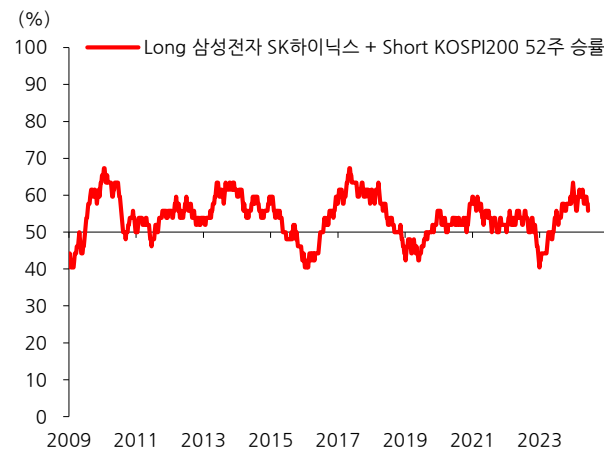
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] Long 삼성전자 SK하이닉스 Short K200 조합 승률 55



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 52주 누적 승률, 3월 고점에서 하락, 평균보단 위

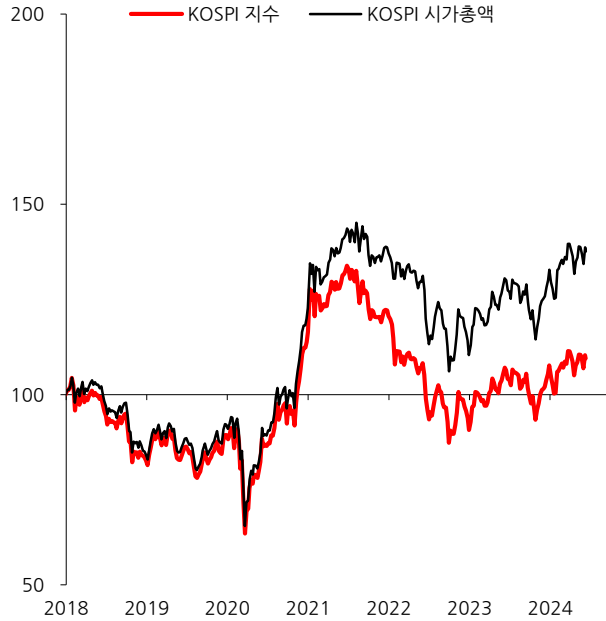


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림7] KOSPI 지수 및 시가총액

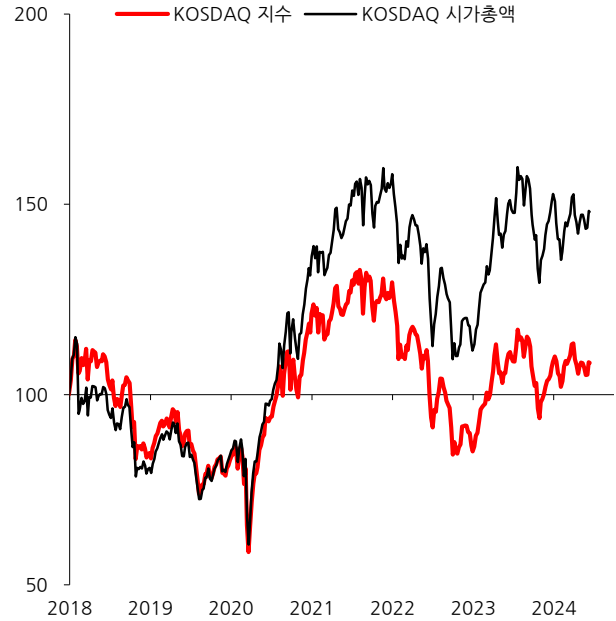
(2018/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2018/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KOSPI vs. KOSPI200

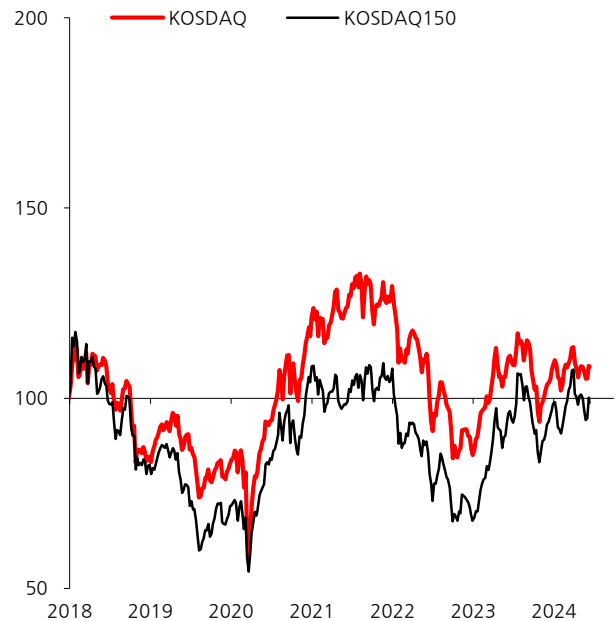
(2018/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2018/01=100)



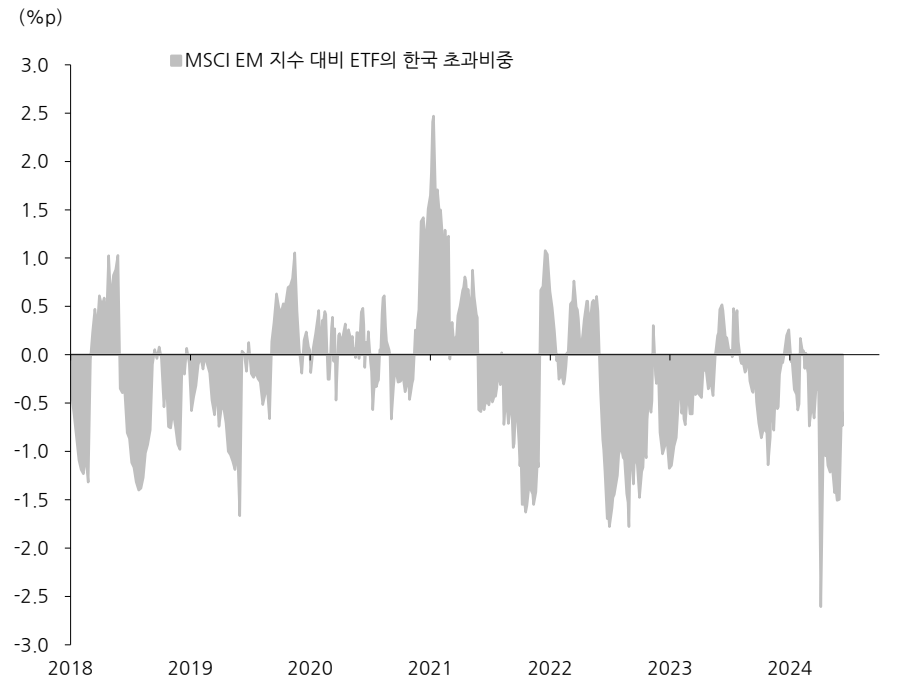
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



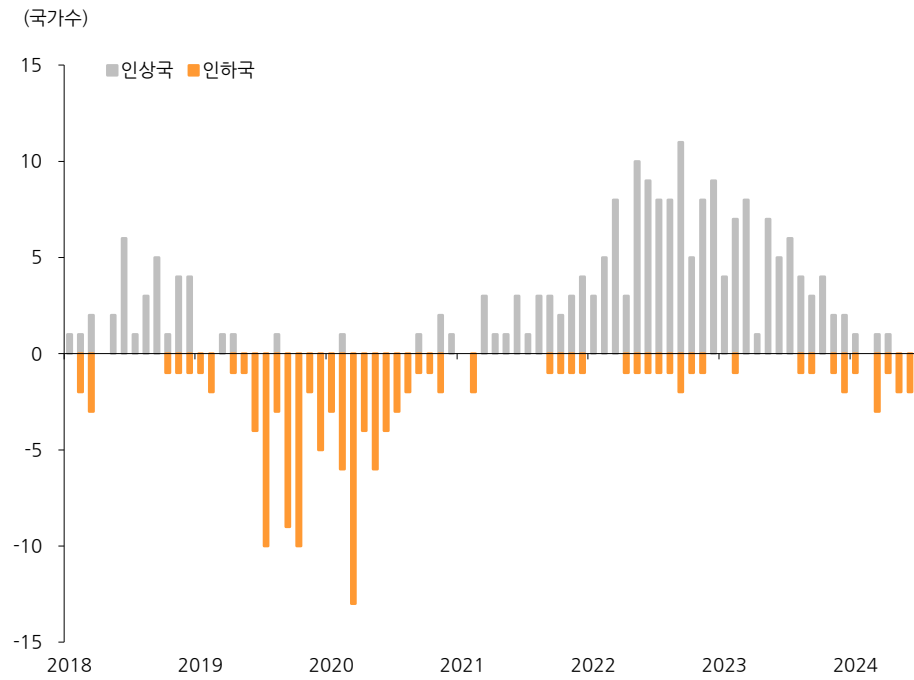
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

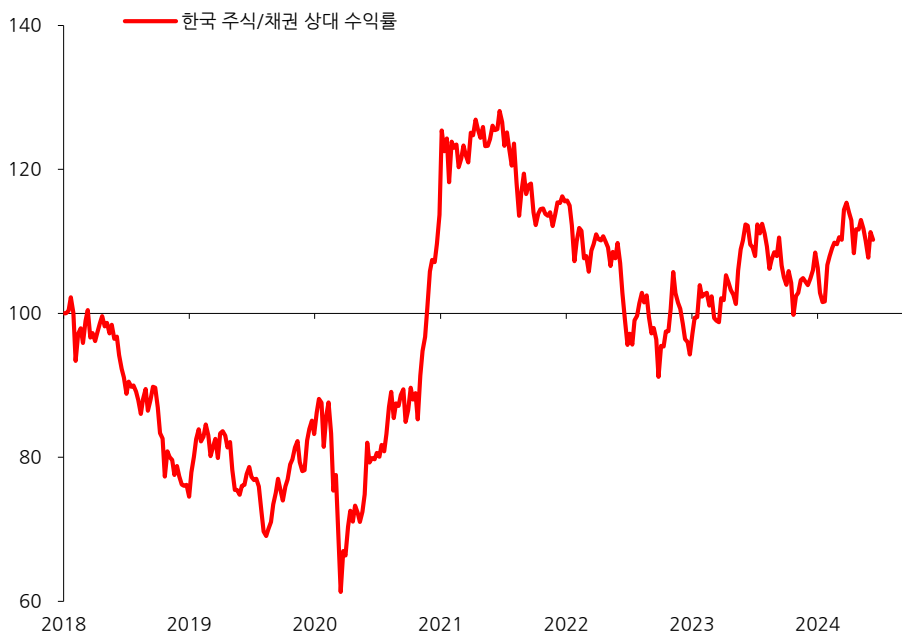
[그림14] 성장주 2000~2002 vs. 성장주 2022~2024



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률

(2018/01=100)



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

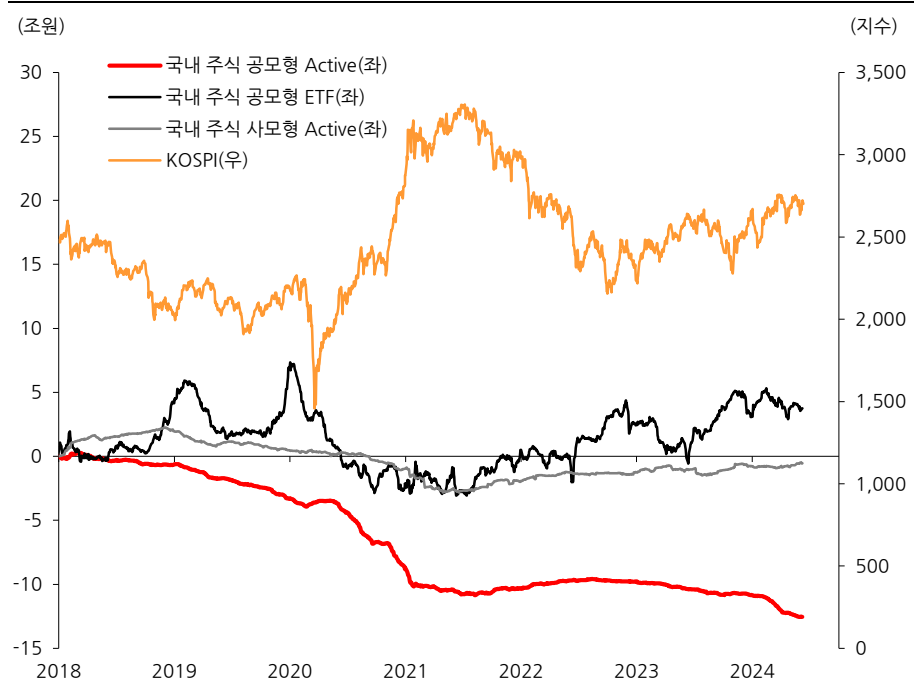
[그림16] KOSPI 배당수익률 2.19% < 금리 3.42%

(%)

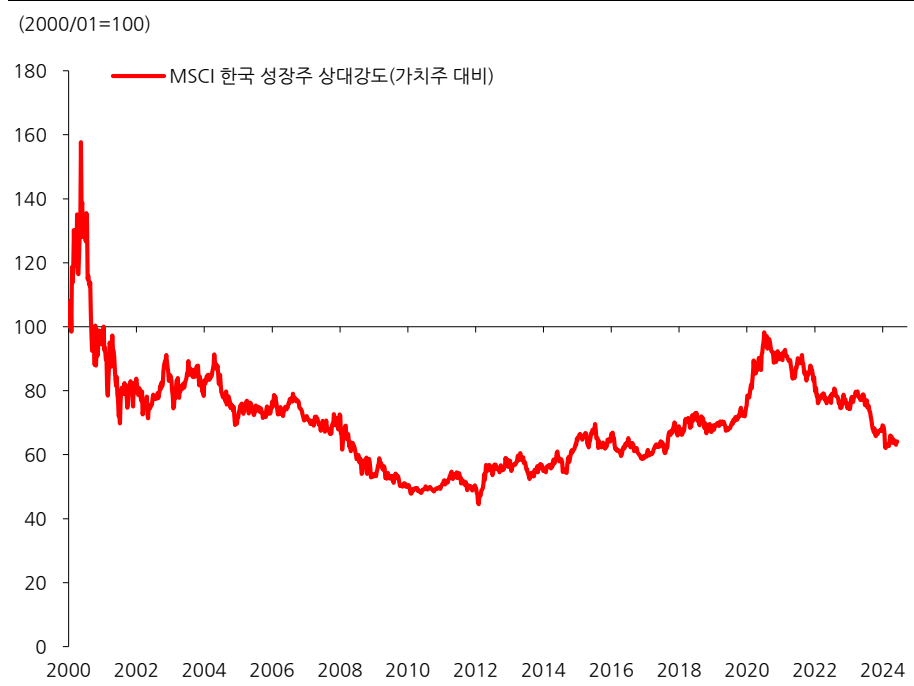


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

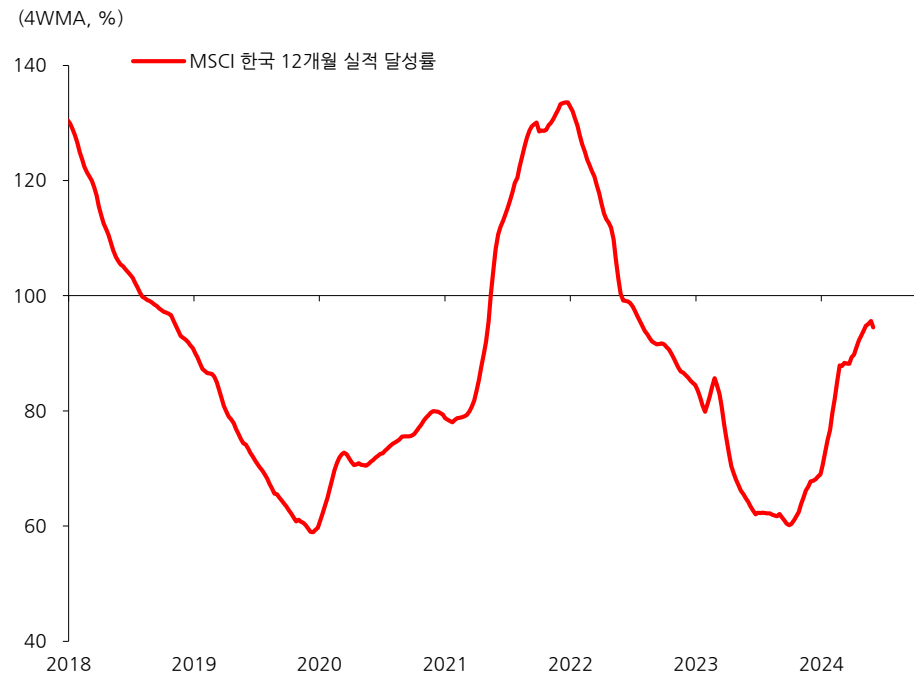
[그림17] 국내 주식 자금 흐름



[그림18] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



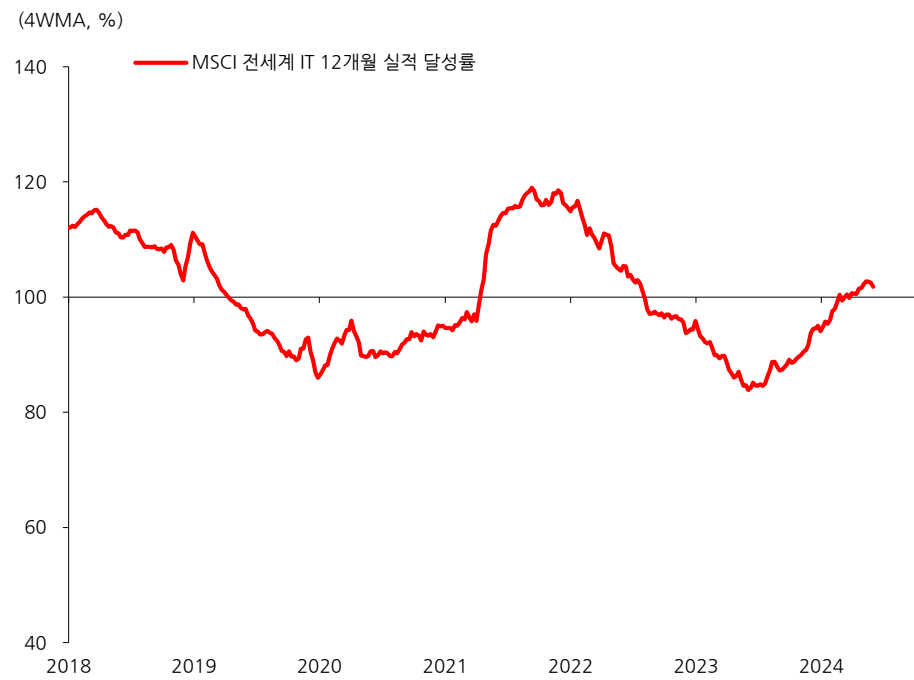
[그림19] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 94.5%



주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

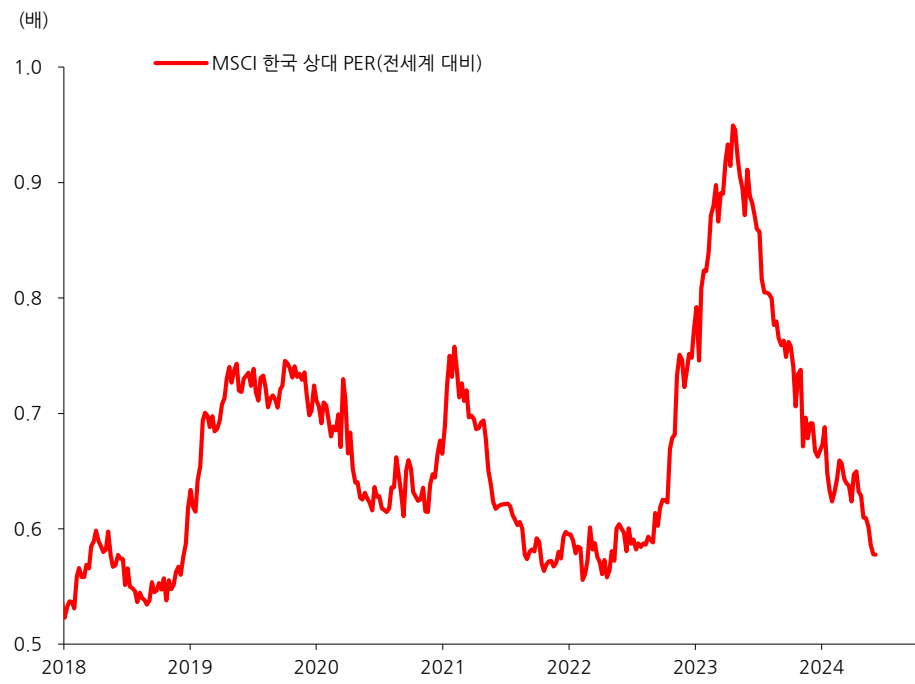
[그림20] MSCI IT 12개월 실적 달성률 101.8%



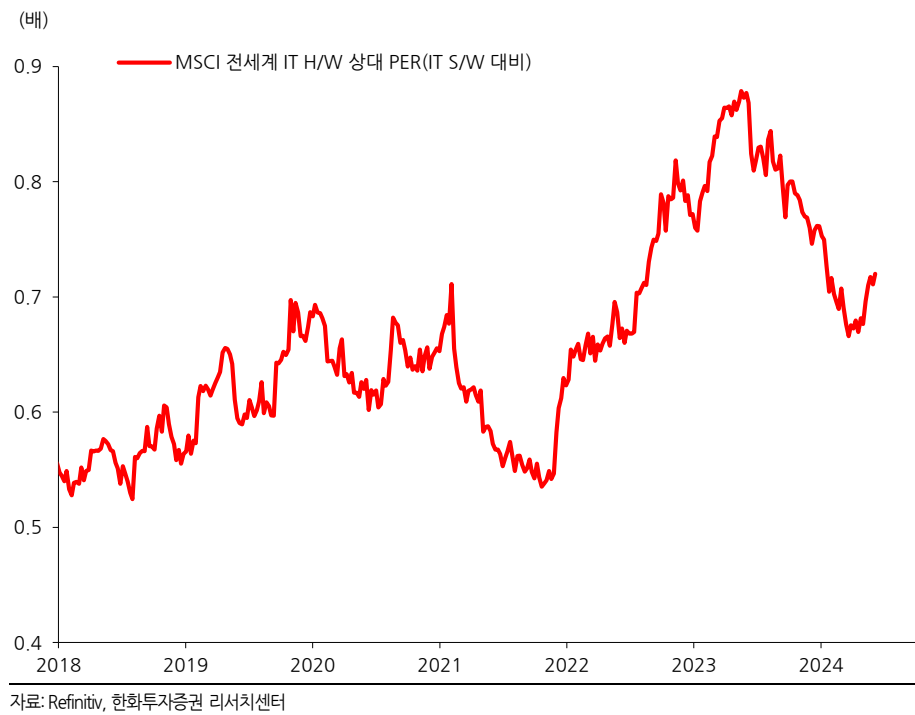
주: 1년 전 12개월 선행 EPS 대비 현재 12개월 후행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

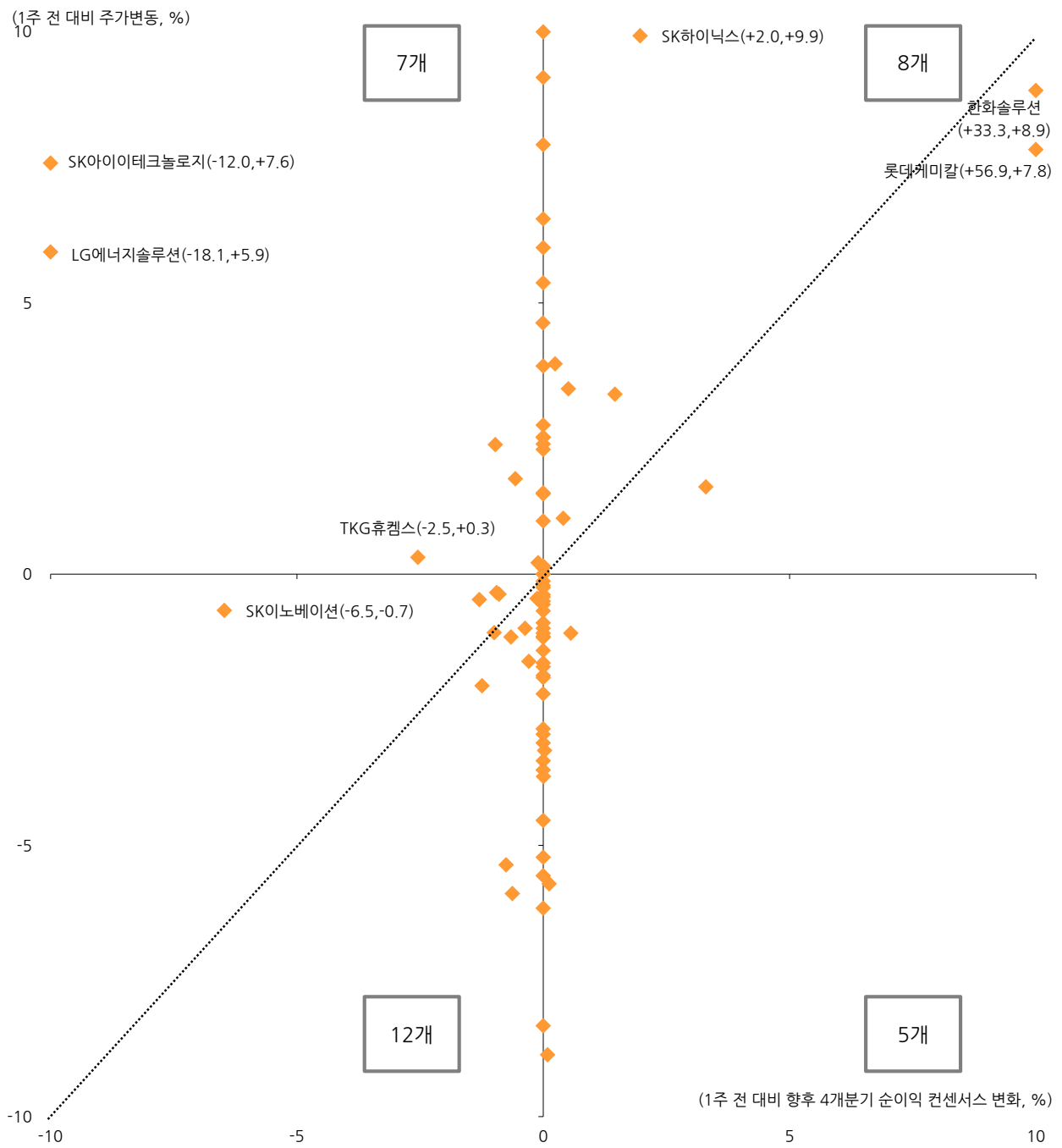
[그림21] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.58 배



[그림22] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.72 배

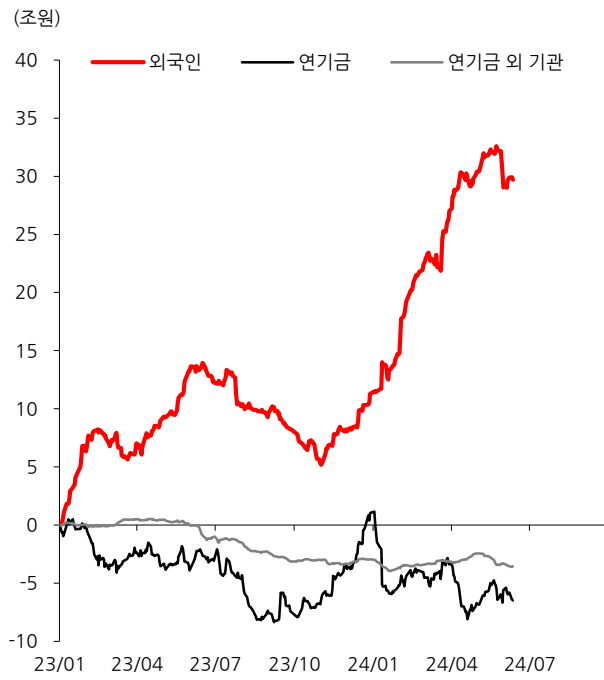


[그림23] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률

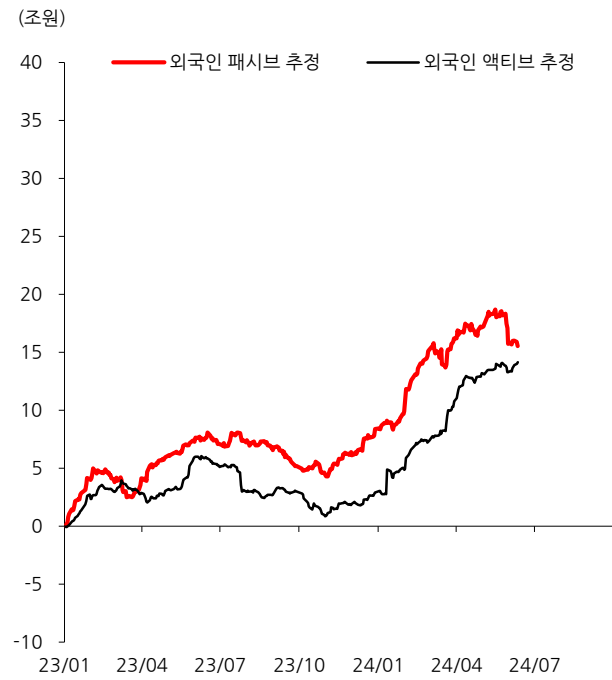


주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 80개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

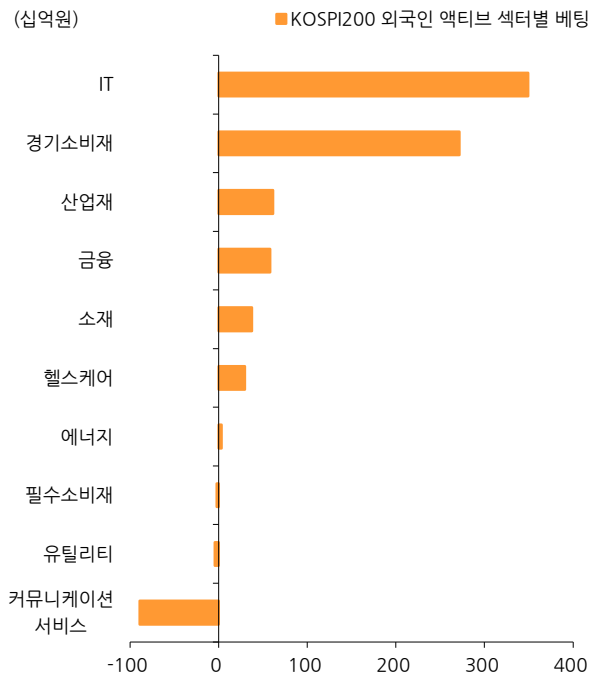
[그림24] KOSPI 수급주체별 투자동향



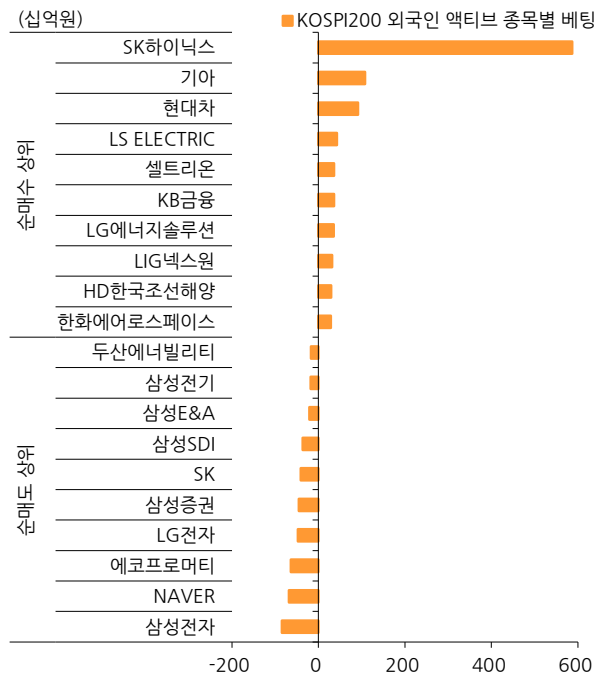
[그림25] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



[그림26] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



[그림27] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 6월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김수연)
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.