

# Market 준클리

## 쏟림을 해소하는 단기 조정을 지나

Market Comment

[전략] 김준영 2122-9246 [elvis.kim@ifnsec.com](mailto:elvis.kim@ifnsec.com)

### Check Point

4~5월 극단적 쏟림의 반작용으로 6월은 개별 종목으로 확산되는 종목장세가 단기 지속될 전망  
작년 여름 이후 조정시 반복된 한 달짜리 패턴으로, 라지캡 부진과 그 아랫단 종목 반등이 확인되는 패턴  
ETF 수급발 쏟림 해소도 마무리 국면으로, 금주 리밸런싱 이후 7월 둘째 주까지 대형 리밸런싱은 부재

### 4~5월은 압축, 6월은 확산

시장의 호흡을 쫓아가면 6월은 섹터별 확산의 장세가 단기에 지속될 가능성이 커 보인다. 휴전이 임박하면서 지수가 반등하는 국면에서 기존 주도주 중심에서 벗어나 다양한 개별 종목의 반등으로 확산의 모습을 보여주고 있다. 쏟림이 너무 컸던 것에 대한 반작용으로 보인다. 시장을 언더퍼폼하는 종목의 비중이 4월과 5월은 각각 23.9%, 9%로 극단적인 수준이었다. 6월 들어 시장을 아웃퍼폼하는 종목의 비중은 약 60%에 가깝다. 평균적인 수준(약 42%)을 넘어선 셈이다. 시장은 한쪽으로 쏠려 계속 달려나갈 수는 없다. 반작용의 흐름이 나타나는 중이다.

작년 여름 이후 시장 랠리를 보면 이러한 반작용은 한달 반짝 나타나는 패턴이 반복됐다. 6월 확산의 장세 또한 유사한 패턴일 수도 있다. 작년 11월, 올해 3월과 6월 모두 시장 성과가 부진했던 국면에서 동일한 패턴이 어김없이 반복됐다. 시장이 조정 받다가 반등하는 과정에서 종목장세가 단기에 지속된다는 뜻이다. 수익률 분산은 줄어들고 상승참여율은 높아지는 모습은 시장을 주도했던 라지캡의 상대적 부진과 그 아랫단 종목들의 반등이 동시에 확인된다는 의미다.

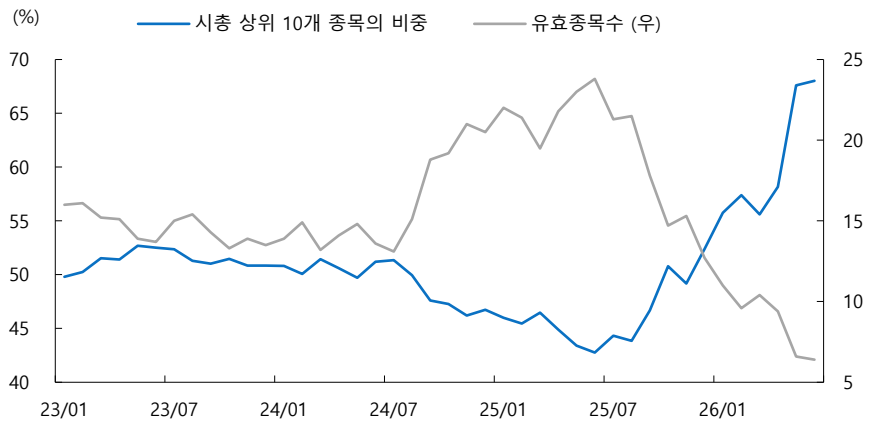
한국과 유사한 패턴으로 미국에서도 쏟림의 해소가 나타나면서 시장에 비해 언더퍼폼하던 종목들의 반등이 보이기 시작했다. 두 지역 모두 AI 관련 종목과 그 이외 종목으로의 양극화가 심했기 때문으로 보인다. 쏟림이 심하면 반작용도 심하다. 다만 이는 주도주 중심의 상승 랠리 속에서 확인되는 일시적 조정일 뿐이다. 하반기 전망에서 언급한대로 높은 10년물 금리와 시끄러운 매크로 환경은 주도주로의 쏟림을 정당화할 것으로 보인다.

### ETF 수급발 쏟림 해소 또한 거의 끝나가는 중

시장의 쏟림은 ETF의 리밸런싱에도 영향을 줬다. 주식시장의 쏟림으로 ETF마다 특정 종목의 비중이 설정 기준보다 높아지는 경우가 비일비재했다. ETF 지수 규정상 단일 종목 비중이 상한을 초과하면 해당 종목의 비중을 의무적으로 줄여야 한다. SK하이닉스와 삼성전기, LS일렉트릭이 리밸런싱 영향이 컸던 것으로 추정된다. ETF마다 리밸런싱의 시점은 상이하다. 다만 3·6·9·12월 옵션 만기 이후 리밸런싱이 물리는 경우는 있다. 금주에는 삼성전자와 HD현대일렉트릭 비중 확대 가능성이 높아보이며 삼성전기의 비중 축소 영향이 다소 있을 것으로 보인다. 7월 둘째 주까지는 당분간 대형 ETF의 추가 리밸런싱은 없다.

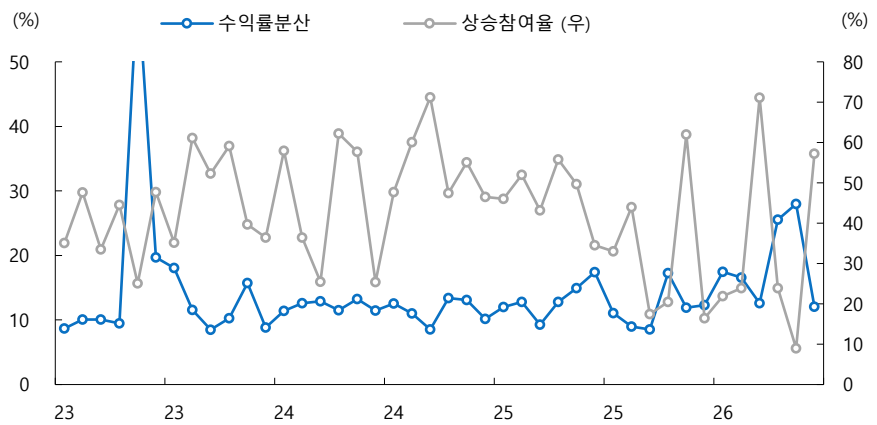
시장의 쏟림이 심화되면서 과열되었던 부분이 되돌려지고 있다. 패턴을 고려해봤을 때 재차 종전 합의 이후 시간을 두고 재차 성장주로의 쏟림이 지속될 것으로 보인다.

그림1. 라지캡으로의 쏟림은 추세적인 모습



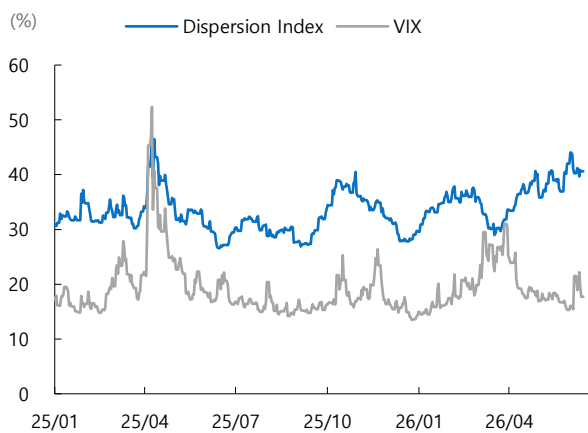
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림2. 4~5월은 쏟림, 6월은 확산 지속? 휴전 이슈가 맞물리면서 반등 구간에서는 확산의 모습



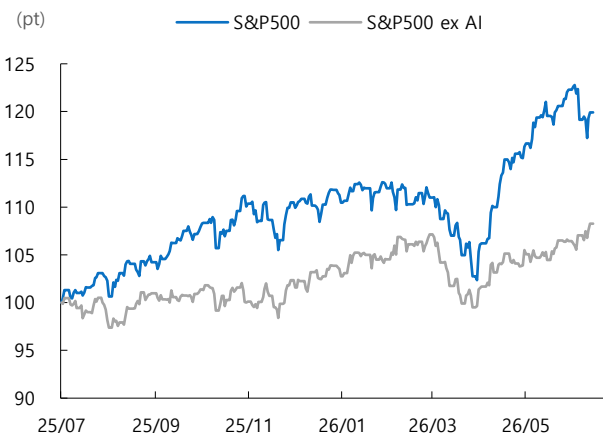
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림3. 쏟림이 해소되는 과정: 과격했지만 건강한 조정



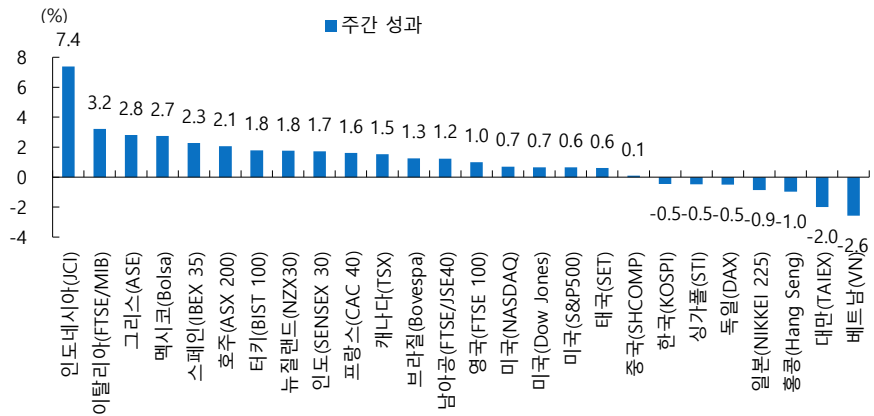
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. 주도주의 급등락이 컸지만 시장 전반적으로 건강한 조정



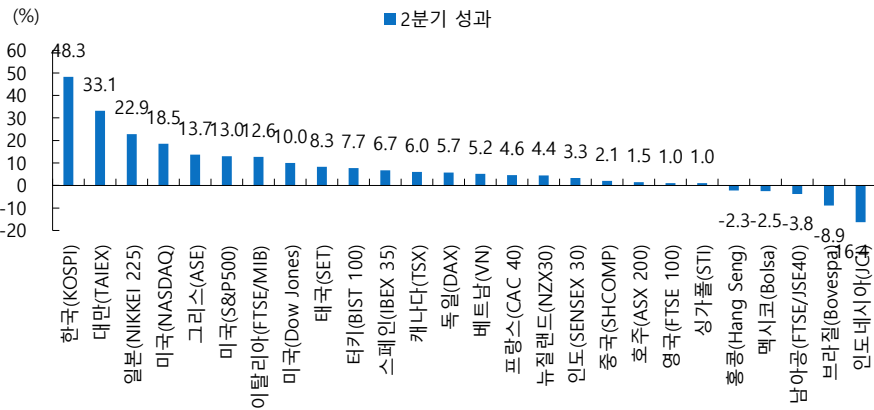
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 상대적으로 성과가 부진했던 지역의 반격



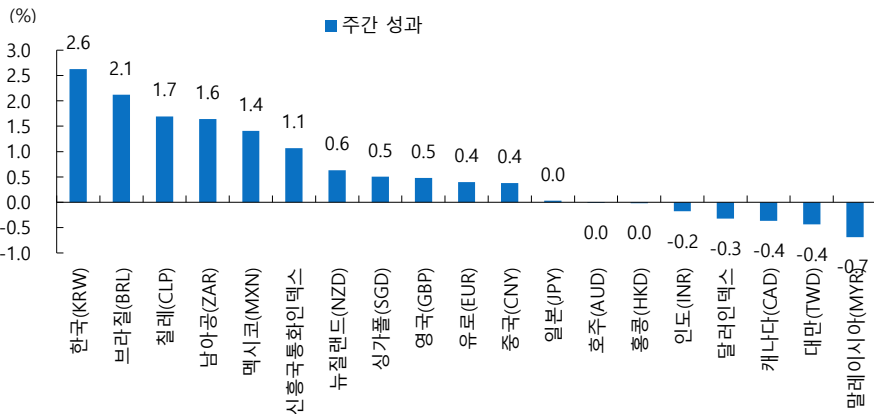
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. 한국과 대만 성과는 여전히 상위권



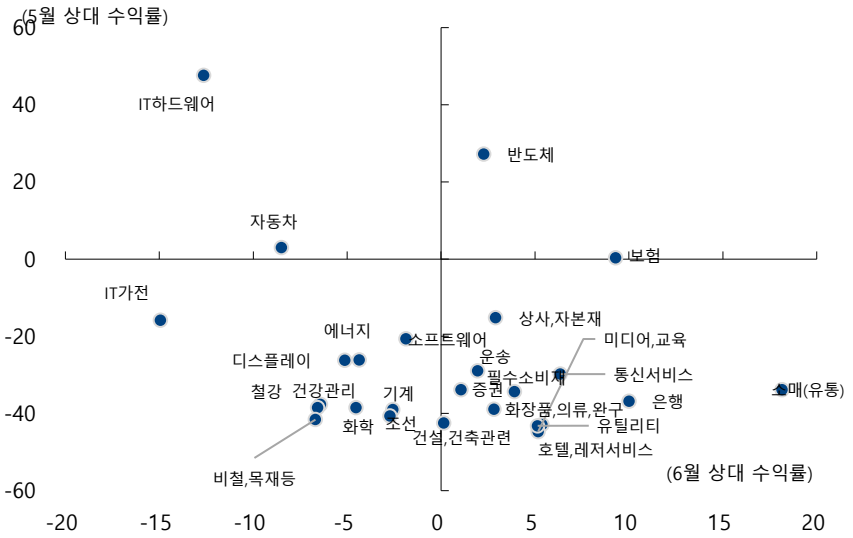
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. 달러 반등에 성공했으나 여전히 약세 추세



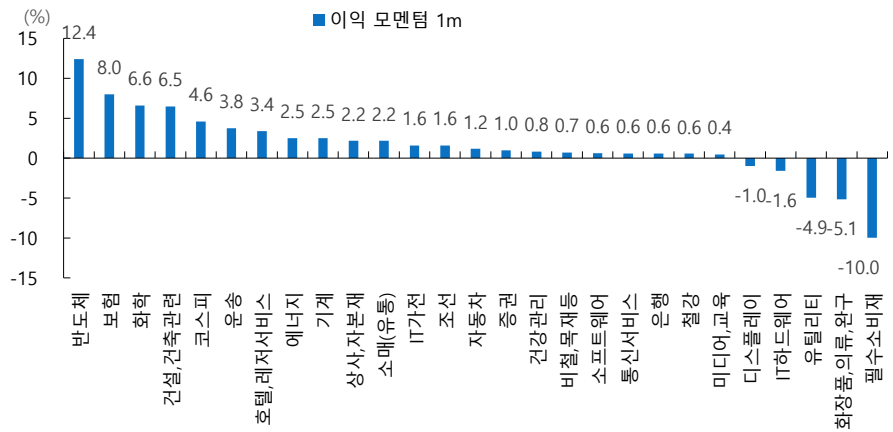
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. 6월 반도체 조정 속 5월 언더퍼폼했던 섹터 중 옥석 가리기 본격화



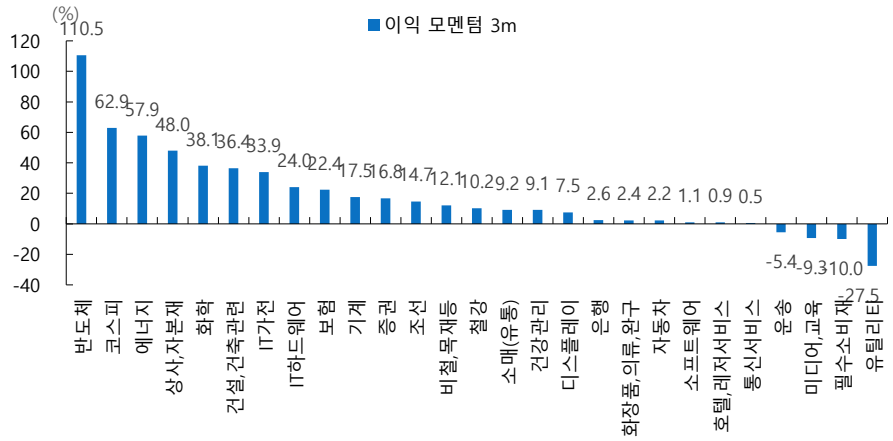
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림9. 12mf 영업이익 1M 모멘텀



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림10. 12mf 영업이익 3M 모멘텀



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림11.이익 전망치 상향 섹터 Top5

이익 전망치 상향 섹터 Top5								
섹터	이익 1M 증가율 (증감, 십억원)	순위	종목명	1m 기여도	1m 증가율	3m 증감	3m 증가율	섹터내 시총 비중
에너지	25.14% (+4,342.55)	1	SK	4,043.80	80.86%	3,715.08	69.70%	40.51%
		2	GS	156.13	4.46%	719.40	24.48%	6.35%
		3	S-Oil	86.63	3.18%	1,160.31	70.19%	11.82%
		4	비에이치아이	16.87	14.14%	26.57	24.24%	2.35%
		5	두산퓨얼셀	9.70	400.83%	28.62	134.11%	4.51%
반도체	14.36% (+97,566.42)	1	삼성전자	30,270.33	7.89%	214,592.29	107.62%	49.64%
		2	SK하이닉스	21,875.03	7.52%	147,427.79	89.14%	40.34%
		3	SK스퀘어	10,235.26	30.36%	22,409.28	104.03%	4.72%
		4	티에스이	73.85	75.78%	82.99	93.98%	0.08%
		5	피에스케이	44.84	30.49%	75.59	64.98%	0.13%
보험	11.35% (+1,364.18)	1	삼성생명	548.23	14.75%	1,338.60	45.73%	56.43%
		2	미래에셋생명	95.57	96.31%	194.80		2.80%
		3	코리안리	90.67	19.91%	153.67	39.15%	1.76%
		4	한화손해보험	43.96	9.03%	15.09	2.93%	0.56%
		5	삼성화재	43.92	1.42%	193.59	6.56%	21.37%
건설	9.37% (+626.62)	1	현대건설	25.05	2.64%	76.59	8.53%	25.33%
		2	IPARK현대산업개발	20.90	3.55%	99.05	19.40%	1.90%
		3	아이에스동서	11.22	5.68%	48.98	30.64%	1.12%
		4	HDC	10.67	1.28%	846.84		1.82%
		5	GS건설	9.69	1.83%	7.85	1.48%	3.56%
화학	6.82% (+420.24)	1	LG화학	253.10	9.87%	845.17	42.85%	21.18%
		2	롯데케미칼	55.57	46.42%	429.58	168.93%	2.85%
		3	OCI	31.99	23.47%	168.28		0.82%
		4	SKC	11.95	23900.00%	94.75	114.50%	6.05%
		5	OCI홀딩스	11.69	2.60%	71.01	18.21%	4.87%

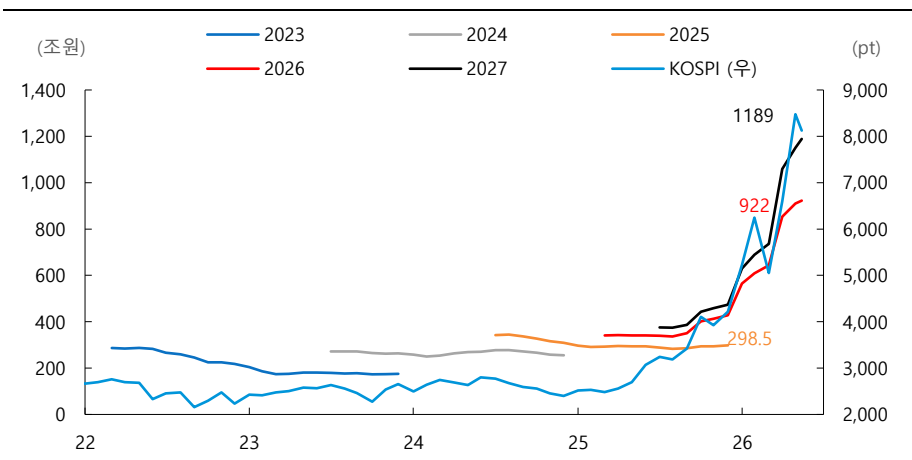
자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림12.이익 전망치 하향 섹터 Top5

이익 전망치 하향 섹터 Top5								
섹터	이익 1M 증가율 (증감, 십억원)	순위	종목명	1m 기여도	1m 증가율	3m 증감	3m 증가율	섹터내 시총 비중
상사,자본재	-16.28% (-2,938.01)	1	롯데지주	-56.79	-5679.00%	-38.00	-7.73%	0.87%
		2	CJ	-25.13	-0.87%	-98.34	-3.31%	1.67%
		3	LG	-24.92	-1.31%	18.90	1.02%	5.30%
		4	효성티앤씨	-20.13	-3.90%	138.52	38.77%	0.48%
		5	현대지에프홀딩스	-10.28	-2.68%	26.46	7.64%	0.71%
필수소비재	-1.43% (-92.20)	1	하이트진로	-6.10	-2.99%	-9.43	-4.55%	1.80%
		2	현대그린푸드	0.91	0.64%	9.83	7.35%	0.91%
		3	롯데칠성	1.83	0.82%	9.00	4.18%	1.54%
		4	롯데유통푸드	3.19	1.62%	15.28	8.26%	1.56%
		5	빙그레	5.28	4.77%	-0.12	-0.10%	0.99%
유틸리티	-0.46% (-24.54)	1	한국전력	-1,274.07	-10.08%	-6,555.67	-36.59%	57.39%
		2	E1	-19.82	-6.46%	287.00		1.43%
		3	한전KPS	-1.06	-0.54%	8.79	4.71%	6.83%
		4	지역난방공사	-0.58	-0.15%	68.98	21.04%	1.97%
		5	한전기술	4.81	5.89%	15.24	21.39%	13.73%
화장품, 의류	-0.10% (-2.28)	1	미스토홀딩스	-1.43	-0.25%	7.93	1.40%	3.07%
		2	코스메카코리아	0.45	0.40%	6.73	6.25%	0.99%
		3	F&F	1.42	0.26%	29.07	5.65%	4.45%
		4	브이티	1.53	2.02%	77.23		0.61%
		5	한섬	2.77	2.66%	22.58	26.75%	0.66%
디스플레이	0.31% (+111.26)	1	LG디스플레이	-21.19	-1.55%	-1.49	-0.11%	39.92%
		2	선익시스템	-4.36	-3.55%	4.65	4.09%	4.57%
		3	덕산네오룩스	0.37	0.39%	4.60	5.01%	5.23%
		4	LX세미콘	0.83	0.80%	105.00		4.69%
		5	이녹스첨단소재	0.86	1.06%	4.50	5.79%	3.31%

자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

그림13.영업이익 전망치 추이



자료: Quantwise, iM증권 리서치본부

---

**Compliance notice**

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
  - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(김준영)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.