

상승국면에서 주도 예상 30 종목

Strategist
김준기 (3773-8905)
jkim@sks.co.kr

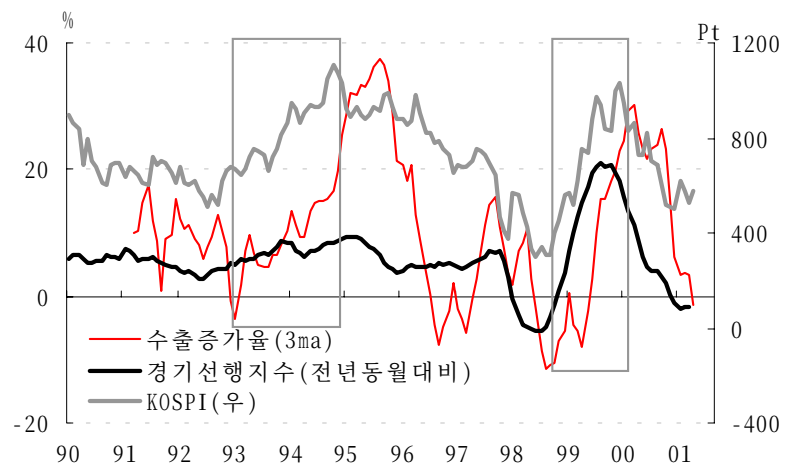
일부 수출관련 대표주들이 추세적인 상승 움직임을 보이고 있는 등 KOSPI 바닥권 탈피 가능성을 예고

기본적으로 경기회복이 전제되어야 추세적인 주가 상승이 이루어질 수 있다. 90년대 이후 2번의 상승국면 모두 경기선행지수가 상향 전환되어 경기 회복 조짐이 나타나고 뒤이어 수출이 회복되면서 본격 상승하였다. 최근의 모습은 경기선행지수가 회복될 조짐을 나타내고 있으나 수출은 2개월 연속 감소 추세를 보이고 있다. 경기선행지수 반전과 함께 주가도 추가적인 하락보다는 바닥권에서 회복을 시도하고 있다. 현대차, 현대모비스, 포항제철 등 일부 대표기업의 주식이 바닥권을 탈피하며 추세적인 상승움직임을 보이고 있는 등 KOSPI의 바닥권 탈피 가능성을 예고하는 모습들이 나타나고 있다.

현재 과거 바닥국면에서 나타난 특징이 나타나고 있어 주가 상승 기대감 높아져

그리고 과거 상승 초기 국면에서 나타난 공통적인 특징은 ① 금리하향 안정 ② 경기회복 기대감 ③ 정부의 증시부양 의지 ④ 환율의 하향안정(원화강세 기조) 그리고 ⑤ 주도 세력의 등장 등을 들 수 있다. 최근의 증시여건은 정도의 차이는 있지만 과거 주가상승 초기 국면에서 나타났던 특징들이 나타나고 있는 것으로 판단된다. 아직 주가가 바닥권을 탈피할 것이라고 속단하기는 이르지만 주가상승에 대한 기대감이 높아지고 있는 것이다.

경기선행지수와 수출, 그리고 KOSPI 추이



(자료 : 산업자원부, 통계청, 증권전산)

증시분석

그렇다면 향후에는 어떤 종목이 주가 상승을 주도할 것인가? 기본적으로 주가 상승은 경기호전이 전제되어야 하기 때문에 경기회복시 수익성장이 높을 것으로 예상되는 종목이 주도주가 되는 것은 당연하다. 한국경제는 수출경기가 주도하고 있다. 따라서 대표적인 수출기업이 주도주가 될 가능성이 높다.

상승 초기 국면의 주도주가 본격 상승국면에서도 주도주

→ 증권주는 예외없이 상승 초기 국면의 주도주였으나 본격 상승 국면에서는 주도주에서 탈락

과거 상승 초기 국면에서의 주도주는 국면별로 차이가 있었지만 중요한 점은 상승초기 국면의 주도주가 본격상승 국면에서도 그대로 이어진다는 것이다. 다만, 증권 등 금융주의 경우 본격 상승 국면에서는 상대적으로 낮은 수익률을 기록하여 증권주는 초기 국면에서만 주도주 역할을 한 것으로 나타났다.

대표종목의 경우 상승국면 전체로는 KOSPI 보다 높은 초과 수익률을 기록하였지만 상승 초기 국면에서는 92 년과 98 년에 서로 다른 양상으로 나타나고 있다. 92 년의 경우 포철, 한전 등 공기업 주식과 현대차의 주가 상승이 KOSPI 에 대해 높은 초과수익률을 보인 반면 98 년에는 삼성전자가 높은 초과 수익률을 기록하여 대조적인 모습을 보였다. 이는 당시의 증시여건 차이에서 나타난 점도 있지만 초기 상승을 주도한 세력의 차이에서 나타난 부분도 있는 것으로 판단된다. 92.8 월의 경우 금리하락과 함께 기관 순매수 유지라는 증시부양책이 주가상승 모멘텀에 결정적인 역할을 하였다. 98.10 월의 경우는 미국의 금리인하에 따른 외국인 주식매수가 상승 모멘텀 역할을 하였다. 외국인이 상승을 주도한 98 년의 경우 공기업과 SKT 는 한도 제한으로 주식매수가 어려웠고 세계적인 수출경쟁력이 우수한 기업의 주식을 선호하는 경향이 있어 수출 관련주의 주가상승이 높았던 것이다.

과거 상승국면의 초기 2 개월간 주가상승률 비교

단위: %

	92년		98년	
	초기2개월	국면최고	초기2개월	국면최고
KOSPI	29.1	122.8	45.6	243.6
삼성전자	5.5	465.9	75.3	936.8
한국전력	89.8	164.4	24.4	168.9
포철	35.2	372.5	22.0	316.1
현대차	41.2	182.5	37.4	249.8
SKT	10.2	483.2	34.2	1,104.3
증권주	39.2	79.0	135.8	701.3
은행주	22.4	50.1	114.1	302.8

주: 국면최고는 당시 상승국면에서 기록했던 최고치 기준임

(자료 : SK 증권)

현재는 어떠한 모습으로 나타나고 있는가? 주가가 주봉상 저점을 형성한 시점인 3 월말을 기준으로 현재까지의 주가상승률을 비교해 보면 증권주의 상승이 돋보여 과거 상승국면과 같은 양상을 보이고 있다. 대표종목의 경우 현대차와 SKT, 한국전력이 비교적 높은 초과수익률을 보이고 있지만 현재는

증시분석

현재 외국인이 상승을 주도하고 있어 단기적인 측면에서 한도가 소진된 종목보다는 대표적인 수출 관련주와 우량 금융주가 주도주가 될 가능성이 높음

과거와 달리 일부종목이 선행적인 상승 움직임을 보이고 있다. 따라서 직전 저점이었던 작년말을 기준으로 할 경우 삼성전자, 현대차, 포항제철이 높은 초과수익률을 보이고 있다. 환율이 불안한 가운데에서도 외국인은 국내 주식을 꾸준히 매수하고 있다. 외국인이 주가상승의 선봉장 역할을 하고 있다. 미국이 정책금리를 인하할 때마다 국내주식 매수를 늘이고 있고 추가적인 금리 인하 가능성과 미국경제 회복 기대감이 높아지고 있어 국제자금의 주식 비중 확대 가능성이 높아지고 있다. 그리고 미국의 펀드별 자금흐름 동향을 살펴보면 과거 지역별 펀드에서 Sector 별 펀드로 국제자금이 흐르고 있다. 대부분의 지역별 펀드에서의 자금이 순유출된 반면 공격형 성장형 펀드에는 금년들어 약 60억 달러가 유입되는 대조적인 모습이 나타나고 있다. 최근 세계시장에서 수출경쟁력이 높은 국내 수출관련 대표기업의 주식을 매수하고 있는 이유가 되며 대표적인 수출기업이 초기 상승의 주도주가 될 가능성이 높다.

최근의 주가상승률 비교

단위:%

KOSPI	삼성전자	한국전력	포철	신세계
11.7	10.6	13.9	12.2	14.9
	현대차	SKT	증권주	은행주
	24.4	27.6	22.6	11.4
KOSDAQ	한통프리텔	국민카드	LG쇼핑	다음
16.9	23.2	13.4	39.2	76.0

(자료 : SK증권)

주가 본격 상승시 주식형 상품으로 자금유입

→ 대표기업의 주식을 주로 편입

경기, 수출관련 대표기업이 주도주가 될 것이라는 또 하나의 요인은 주식형 펀드로의 자금유입 가능성이다. 일반적으로 경기회복이 가시화되고 주가가 본격 상승하기 시작하면 시중자금이 증시로 급격히 유입된다. 직접투자 형태도 있지만 주식형 펀드를 통한 간접투자 형태로 시중자금의 증시유입이 크게 증가한다. 보통 주식형 펀드내의 포트폴리오 구성은 기본적으로 시가총액 비중에 따라 일정부분을 지수관련 대형우량주를 편입시킨다. 최근에는 펀드유형이 Index 추구형, 내재가치형, 테마형, 하이테크형, M&A 형 등으로 다양화되고 있어 자금이 어느 펀드로 유입되느냐에 따라 주도주도 달라질 수 있을 것이다. 하지만 주가가 본격 상승하면 경기관련 대표주 중심의 성장형 펀드로의 자금유입 가능성이 높아 보인다. 이는 상승 초기 국면의 주도주가 본격상승 국면에서도 주도주가 될 가능성이 높다는 것을 의미한다.

코스닥도 주도주의 한 축을 담당할 것으로 예상

여기서 한가지 과거와 가장 큰 차이점이 있다면 코스닥 시장이 커져 있다는 점이다. 최근 주가움직임은 KOSPI 보다 KOSDAQ 지수의 상승률이 훨씬 높게 나타나고 있다. 물론 그동안 낙폭과대에 따른 요인도 있지만 시장규모와 향후의 성장성이 높다는 점에서 주도주의 한 축을 형성할 가능성이 높다.

증시분석

내용 요약

이상의 내용을 요약하면 다음과 같다. ㉠ 역사적으로 상승 초기 국면에서 최고의 초과 수익률을 나타낸 종목군은 증권주이다. ㉡ 주가의 상승국면 진입은 경기회복이 뒷받침되어야 하기 때문에 기업수익의 대부분을 차지하는 경기관련 대표종목이 상승 주도주가 된다. ㉢ 초기 상승 주도주가 본격적인 상승국면에서도 상승 주도주가 된다. ㉣ 국내 증시수급 여건상 단기적으로 외국인 주도가 불가피하기 때문에 글로벌 펀드에 편입될 수 있는 수출경쟁력이 높은 기업의 주식이 초기 상승을 주도할 가능성이 높다. ㉤ 90년대 중반이후 IT 부분이 세계경제를 주도하였다는 점을 감안할 경우 성장성이 높은 코스닥 기업도 주도주의 한 축을 형성할 가능성이 높다.

장기적인 안목을 갖고 향후 상승주도 예상 종목을 중심으로 매매하는 것이 바람직

현재 주가가 바닥 BOX 권 움직임을 지속되고 있어 단기적인 측면에서는 종목별 또는 테마별로 단기 매매하는 것이 수익률 차원에서 유리한 상황인지 모른다. 하지만 일부 주도 종목들이 바닥권을 상향 이탈 하는 움직임들이 나타나고 있고 상승주도 예상 기업들의 주가가 안정적인 흐름을 보이고 있다. 과거의 경험을 볼 때 주가가 본격 상승 국면으로 진입하면 주가 차별화 현상이 나타날 가능성이 있기 때문에 종목을 잘못 선택하면 기회비용이 클 수도 있다. 따라서 현시점에서는 장기적인 안목을 갖고 단기 수익이 적을지 모르지만 위험이 적고 향후 주도주 종목이 될 수 있는 주식을 대상으로 매매하는 것이 바람직 해 보인다.

상승주도 예상 30 종목

종목군	유 망 종 목
대표적 수출주	삼성전자, 포항제철, 현대차, 현대중공업, 한국타이어, 삼성 SDI, 삼성전기, 휴맥스(코), 한라공조, LG 전자, LG 마이크론(코), 호남석유
대표적 내수주	SKT, 한국통신, 한국통신프리텔, 한국전력, SK, LG 쇼핑, 호텔신라, 녹십자
금융주	국민(주택과 합병), 신한은행, 증권주(삼성,대신,대우), 삼성화재, 국민카드(코),
성장주	솔루션(이네트,한국정보공학), 보안(안철수연구소, 등록예정)