

8월 주식시장 전망 및 투자전략 | 2020. 8. 4

강세론자가 바라본 8월 증시

Strategist 이경민

02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

Asset Allocation&Quant Strategist 조승빈

02) 769-2313 / seungbin.cho@daishin.com

Quant Strategist 김지윤

02) 769-2052 / jiyun.kim@daishin.com



Contents

8월 증시 전망 및 투자전략

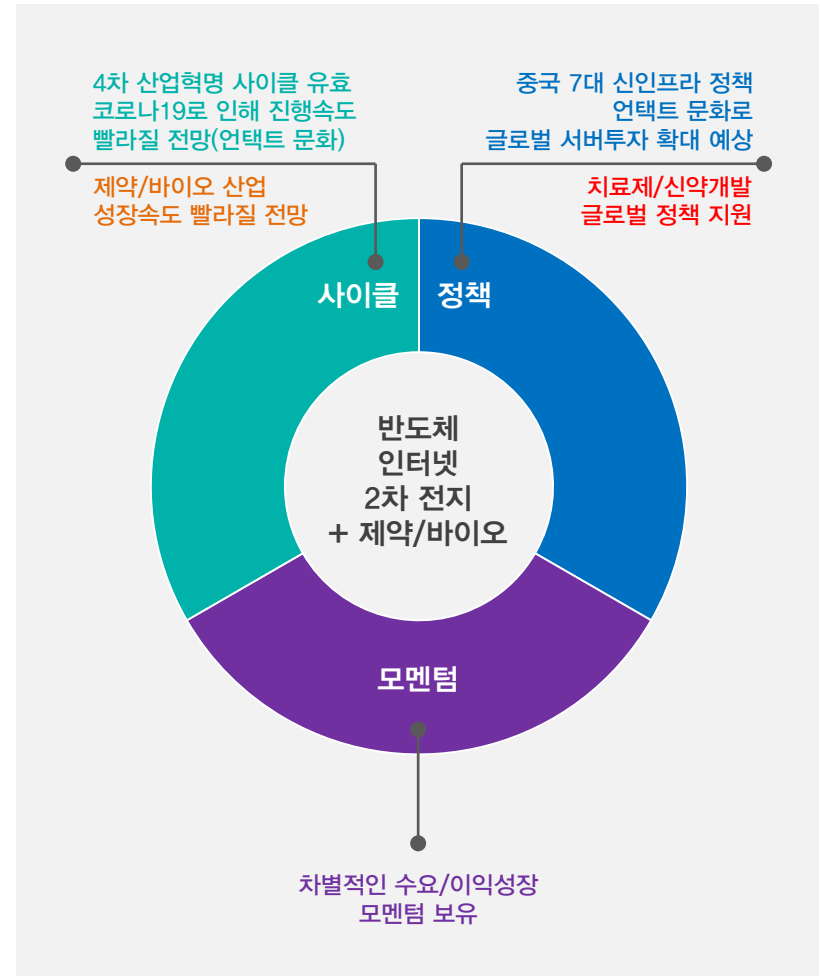
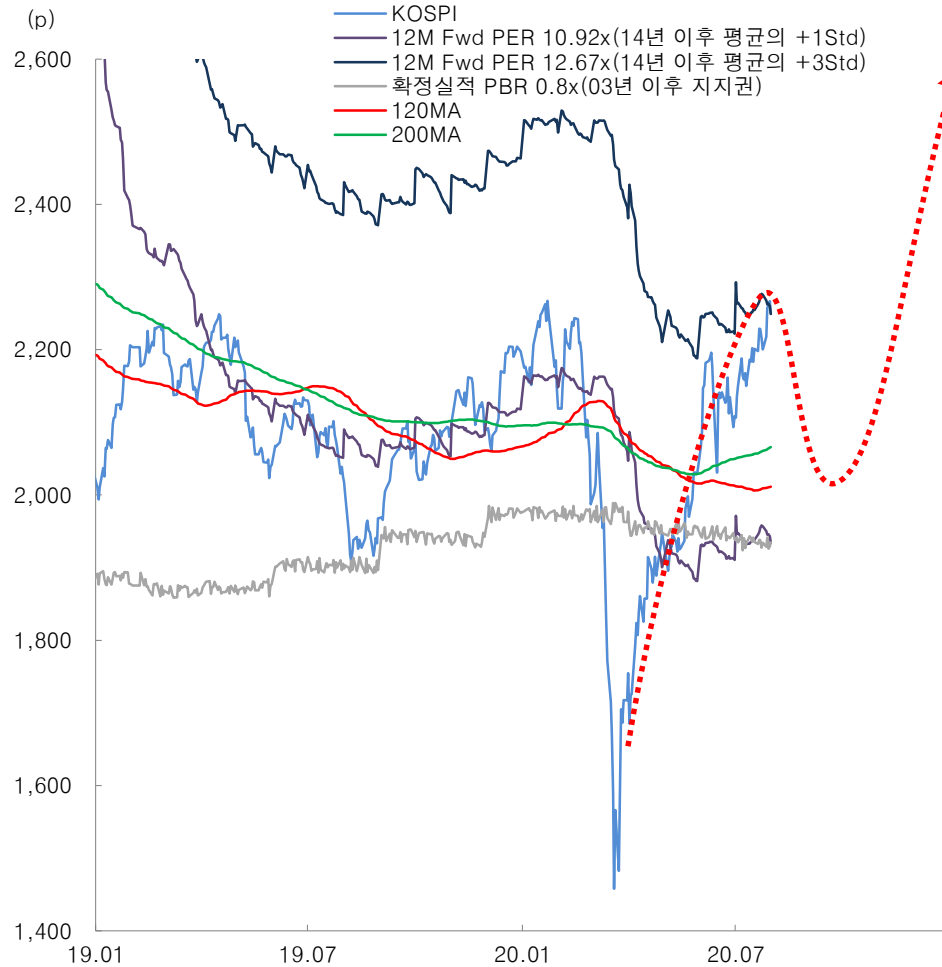
Summary	3
주식시장 전망	6
KOSPI 중장기 상승추세 견고해져	6
단기 변동성 확대 가능성은 경계. 8월 KOSPI Band : 2,070 ~ 2,300p	17
글로벌/미국 코로나19 확산 지속. 유럽, 중국의 2차 확산 가능성	25
코로나19 장기화/폭증세의 영향력 확인	33
달러화 단기 기술적 반등 예상	39
외국인 귀환? 업종/종목대응 강화	44
투자전략 / 퀀트전략	51
조정시 IT(반도체, 인터넷, 2차 전지) 비중확대. 외국인 순매수가 집중된 종목군 : 성장 Vs. 가치 스타일 / 한국판 뉴딜정책 분석	51
8월 MP	62

Summary. 중장기 상승추세 강화국면. 다만, 단기 마찰적 조정을 감안해 조정시 비중확대 전략 유효

- 4월초 2분기 전망, 6월말 하반기 전망에서 언급했던 대로 시장의 중장기 상승추세는 강해지고 있다.(하반기 KOSPI Target 2,480p)
경제활동 재개와 함께 1) 펀더멘털 개선/서프라이즈 모멘텀 유입, 2) 경제/이익전망 안정권 진입이 가시화되고 있다
3) 멀지 않은 시점에 2021년 상반기까지 강해지는 펀더멘털 모멘텀을 살 수 있는 국면이 전개될 전망이다.
4) 가시화되는 달러 약세추세도 위험자산, 비달러 자산의 매력을 높일 것이다.
5) 이러한 국내외 펀더멘털 환경 변화, 원달러 환율 1,200원선 하회 등은 KOSPI시장으로 외국인 순매수 전환(6개월 만에)으로 이어졌다.
- 다만, 단기 과열/밸류에이션 부담이 가중된 상황에서 확인하고 가야 할 것들이 여전히 많다.
코로나19가 장기화되는 가운데 6월말 이후 미국, 남미, 인도 등을 중심으로 폭증세가 재현되었다.
1) 경기회복 속도 둔화 가능성이 높아지는 것은 물론, 2) 하반기 펀더멘털에 대한 불안심리도 여전한 상황이다.
7월 실물지표와 8월 서베이지표와 2/4분기 실적시즌 이후 실적 전망치 추이를 확인해야 한다.
3) 최근 가파른 약세흐름을 보였던 달러도 단기 지지권 진입함에 따라 기술적 반등시도가 예상된다.
- 중장기 추세는 견고해지는 가운데 8월은 단기 조정 가능성을 열어놓을 필요가 있다.
8월 KOSPI Band는 2,070 ~ 2,300p로 제시한다. 추가상승시도는 가능하지만, 그 여력은 제한적일 전망이다.
KOSPI 2,300p는 확정실적 기준 PBR 0.95배 수준이자 12개월 Fwd PER 13배로 밸류에이션 2차 레벨업을 가능할 수 있는 지수대이다.
KOSPI 2,070선은 중장기 추세선이라 할 수 있는 200일 이동평균선이자, 3월 저점대비 상승폭의 23.6% 되돌림 수준이다.
- 전략적 대응으로는 추격매수는 자제하고 조정시 매수 전략을 권고한다.
상승추세에서 주도주/주도업종/스타일 변화는 없다. 인터넷, 2차 전지, 제약/바이오와 같은 기존 주도주 Overweight 전략을 유지한다.
향후 반도체, 자동차 업종에 주목한다. 정책동력이 유효한 가운데 외국인 순매수 유입시 KOSPI 상승추세 강화에 중요한 역할을 할 것이다.
- 한편, 6개월 만에 순매수 전환한 외국인의 매매패턴은 시장보다 업종/종목별 대응력 강화에 집중하고 있다.
외국인 순매수는 반도체에 집중되었고, IT가전, 화장품/의류, 철강, 화학 등 소수 업종에서만 초과 유입세가 나타났다.
외국인의 차별적인 순매수가 유입된 종목들 중 실적개선 기대가 유효한 종목(9개), 저평가 매력이 부각될 수 있는 종목(10개)을 제시한다.
* 6페이지와 62페이지에 정리. 실적 개선 기대 종목은 전략적 유망 업종(반도체, 인터넷, 2차 전지, 제약/바이오)이 다수 포진
- 8월 MP에서는 성장주에 대한 비중확대 전략을 유지한다. 2/4분기 실적시즌에서 실적 서프라이즈를 확인했고, 향후 이익개선세도 지속될 전망이다. 외국인의 추세적 매수세, 시장으로의 매기 확산이 확인되기 전까지는 성장주로의 쏠림현상 이어질 수 밖에 없다.

8월 KOSPI Band 2,070 ~ 2,300p. IT + 제약/바이오 최선호

단기 과열/밸류에이션 부담 해소 이후 2차 상승 전망. 최선호 업종 IT(반도체, 인터넷, 2차 전지) + 제약/바이오 유지



[Strategy] IT + 제약/바이오 Overweight 전략 유지. 외국인 매매패턴 변화에 주목

IT + 제약/바이오 Overweight 전략 & 조정 시 비중확대. 외국인의 차별적인 매수가 유입되는 기업 주목



KOSPI 중장기 상승추세 견고해져

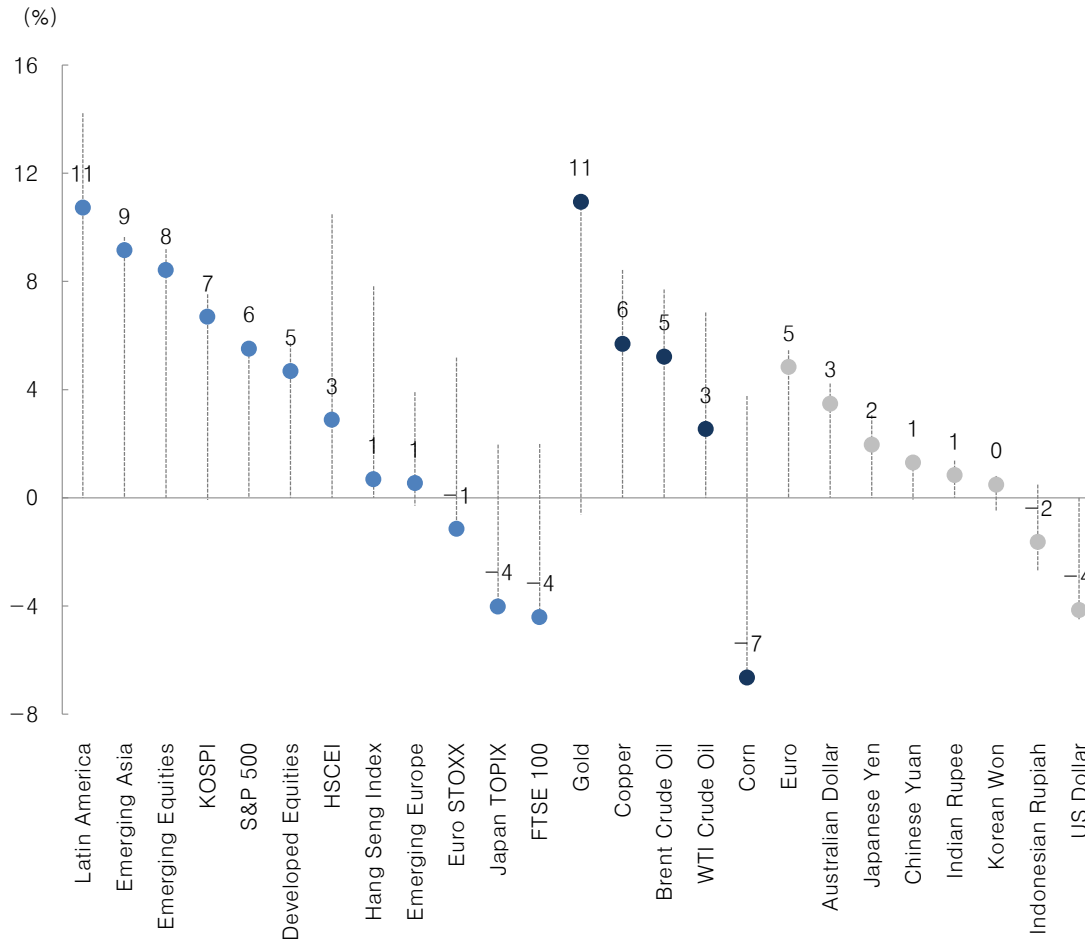
유동성 모멘텀에 펀더멘털 모멘텀 가세. 2차 상승추세 전개 예상

KOSPI Target 2,480p. IT와 제약/바이오가 KOSPI 상승추세를 주도해 나갈 전망

*자세한 내용은 6월 22일자 2020년 하반기 전망. 투자전략 : 비상(飛上) : 펀더멘털 장세가 시작된다 참조

7월 글로벌 금융시장 Review : 펀더멘털 서프라이즈 & 달러 약세 = 신흥국 증시와 금의 동반 강세

7월 월간 글로벌 금융시장 변화율 펀더멘털 서프라이즈와 달러 약세가 만들어낸 비달러 자산의 동반 강세

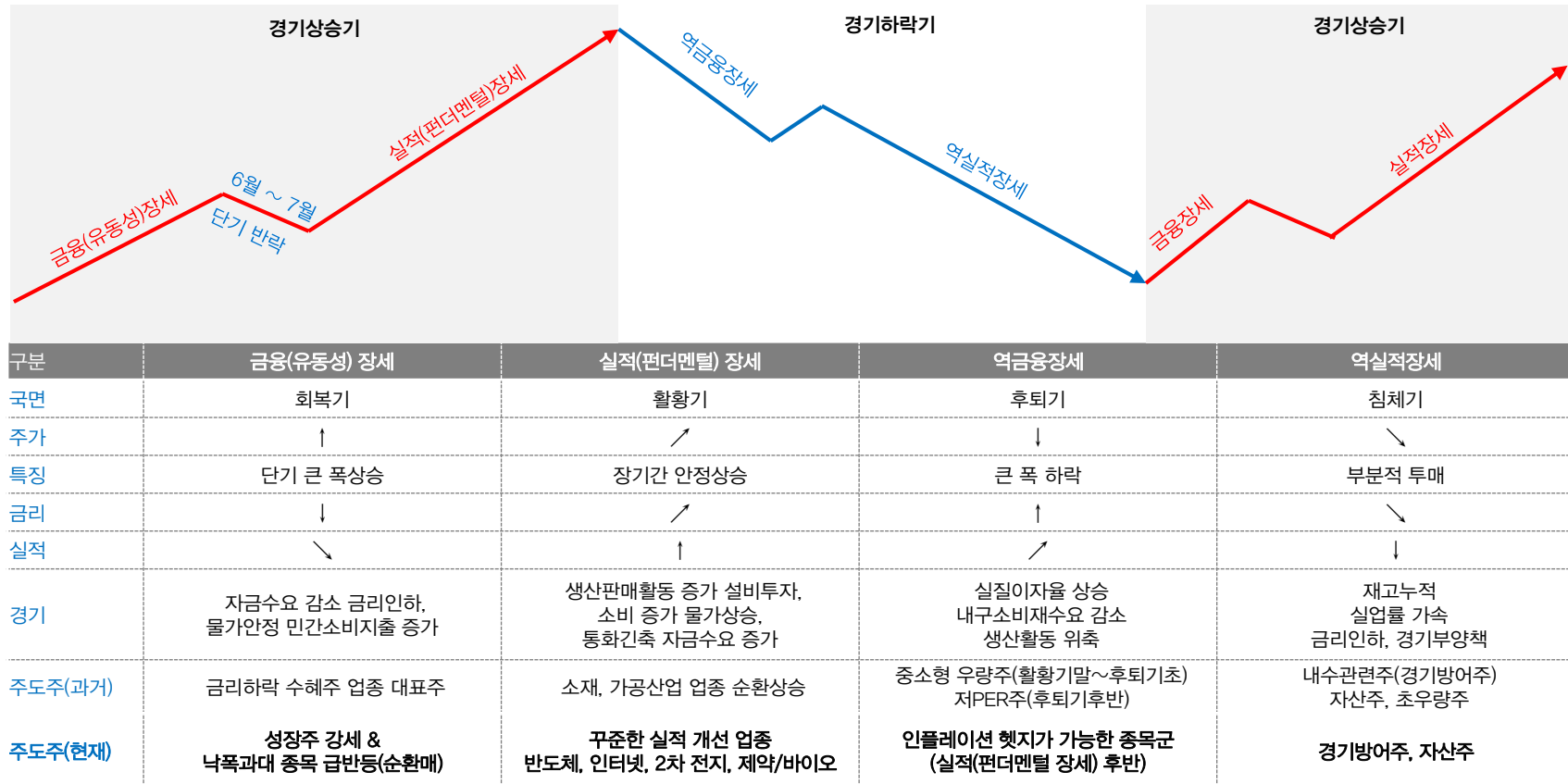


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 7월에도 글로벌 펀더멘털 서프라이즈 지속. 특히, 2/4분기 실적시즌을 맞아 글로벌 기업들은 예상치를 큰 폭을 상회
- 여기에 미국의 추가 경기부양정책, 유럽 정상회의의 회복기금 서명 등 정책동력이 지속적으로 유입되고 강화되면서 글로벌 위험자산 강세에 힘이 실림
- 다만, 국가별 차별화가 뚜렷했는데, 이와 같은 글로벌 금융시장 변화의 중심에 달러가 자리
- 달러가 4% 이상 약세를 기록하면서 라틴아메리카, 신흥아시아 등 신흥국 증시 강세 뚜렷. 반면 영국, 일본, 유럽 등 선진국은 상대적으로 부진
- 원자재 시장에서는 금 가격과 구리, 원유 가격 동반 강세. 위험자산, 안전자산 구분 없이 비달러 자산의 매력도가 높아진 것으로 볼 수 있음

하반기 KOSPI. 유동성 장세에서 매크로/펀더멘털 장세로 진화...

우리가미 구니오 [주식시장의 사계]

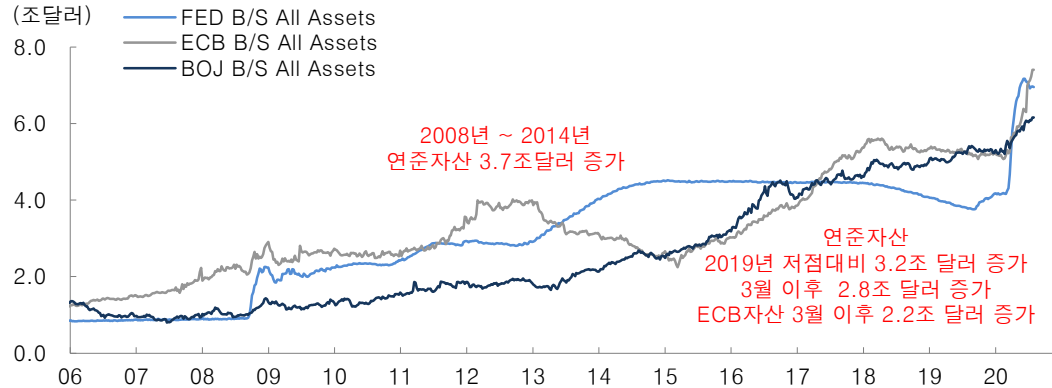


상반기 유동성 장세에서 하반기 매크로/펀더멘털 장세로 진화될 전망

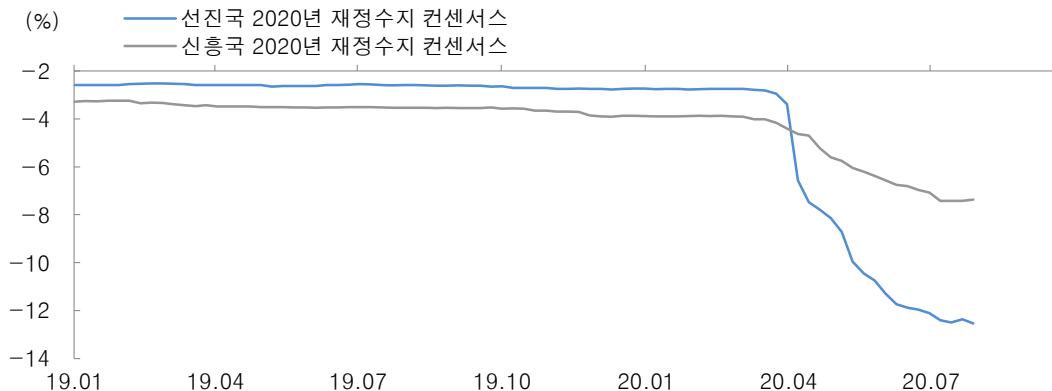
하반기 중 글로벌 경제활동 정상화는 단계를 높여갈 것. 경제지표 반등 지속. 글로벌 정부들의 추가적인 경기부양정책도 대기 중
즉, 유동성/정책동력이 유효한 국면에서 경기/펀더멘털 모멘텀이 유입되는 국면으로 판단. 하반기 중 글로벌 증시의 2차 상승추세 기대
6월 이후 글로벌 경제지표/기업이익 서프라이즈, 이후 경제/기업이익 전망 하향안정 등 변화의 조짐 뚜렷

유동성 장세의 시작이었던 통화/금융/재정정책 동력 여전히 유효

연준이 주춤해지자 ECB가 대규모 유동성 공급



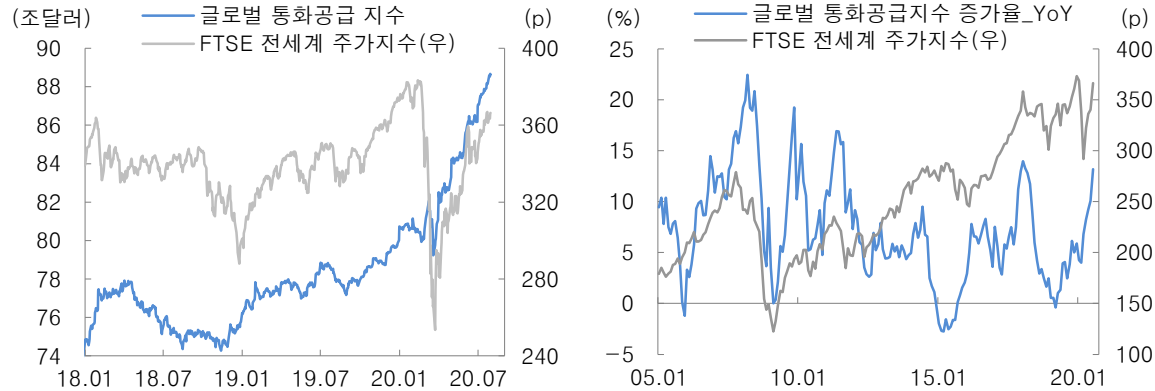
글로벌 추가 경기부양정책 가시화. 미국 5차 경기부양정책, 유럽 회복기금



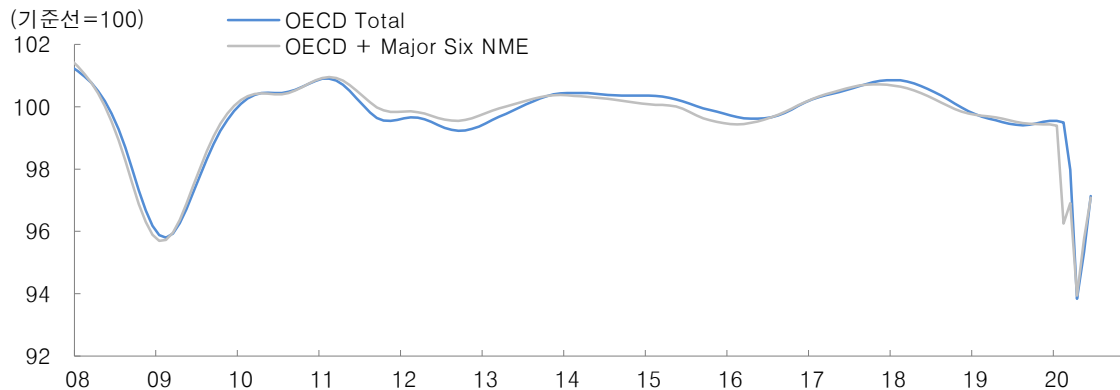
- 코로나19 충격 이후 글로벌 통화/금융/재정정책의 규모와 강도는 2008년 금융 위기 수준을 뛰어넘음
- 경기회복이 가시화되는 국면에서도 글로벌 주요국들의 추가 경기부양정책이 이어지고 있음
- 글로벌 주요국 정책당국자들은 각국 경제가 침체에서 벗어나는 것은 물론, 이전 경제성장 궤도로 올려놓기를 원하고 있기 때문
- 이전 궤도로 회귀 여부를 장담하기 어렵지만, 경기부양정책, 유동성 공급이 일회성은 아니라 꾸준히 유입되고 있는 것
- 4월까지 주요국 GDP 대비 정책 규모를 보면 유동성은 12%, 재정정책은 11.6%에 달함. 글로벌 GDP 규모의 23.6%에 달하는 유동성과 재정이 투입된 상황

유동성 모멘텀은 강해지고, 펀더멘털 회복은 가시화되고...

글로벌 유동성은 사상 최고치 행진. 유동성 모멘텀도 급등 중

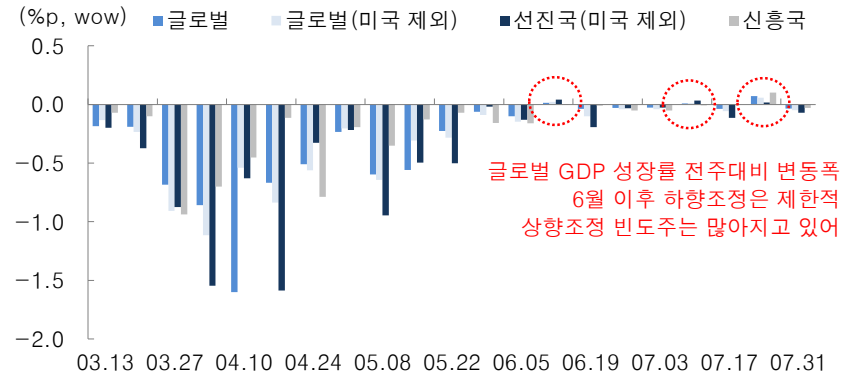
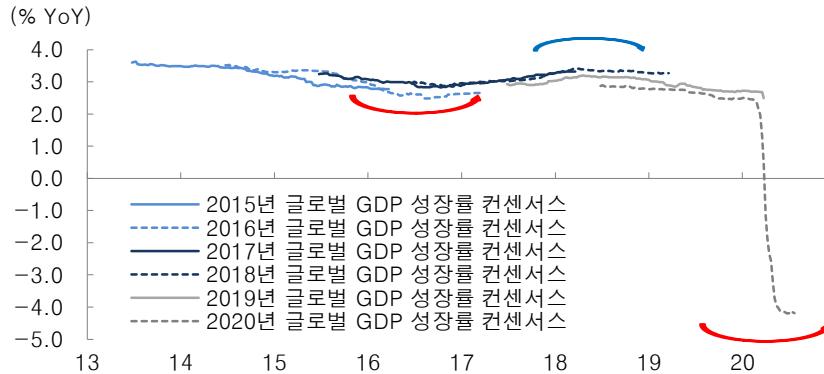


OECD 경기선행지수 2개월 연속 반등. 이제 막 저점에서 벗어나고 있음

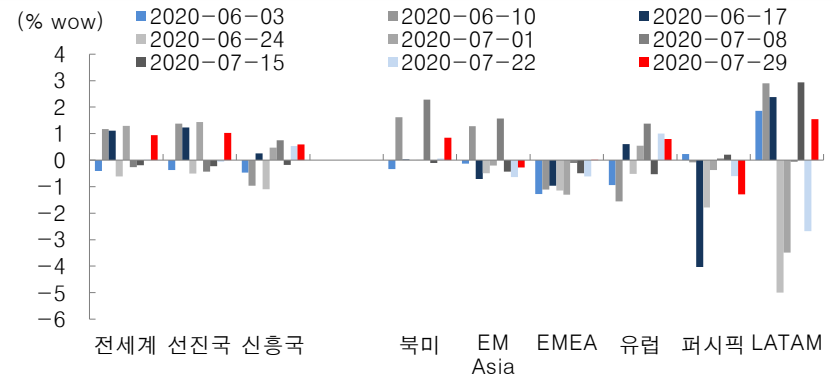


- 글로벌 통화공급 지수와 주식시장 간 높은 상관관계(0.87). 글로벌 통화공급 지수 역사적 고점 경신 중. 전년동월대비 증가율은 20년 2월 +4%에서 7월 +13.2%로 반등
- 글로벌 중앙은행의 적극적인 통화완화 정책을 고려하면 글로벌 통화공급 지수와 전년동월대비 증가율의 추가적인 개선 전망
- 글로벌 통화공급 지수 증가율의 개선은 글로벌 위험자산과 한국 증시에 유동성 모멘텀 유효하고 강화되고 있음을 시사
- 강력한 정책동력이 유입된 이후 미국/유럽 경제활동 재개로 인한 경제지표들의 반등세 뚜렷
- 심리/서베이 지표는 물론, 실물지표들의 서프라이즈 지속. 고용지표까지 예상 외의 회복세를 보이고 있음
- OECD 경기선행지수는 2개월 연속 반등. 향후 경기회복이 지속될 것임을 시사. 유동성 모멘텀이 꾸준히 강화되는 가운데 펀더멘털 모멘텀이 가세할 전망

GDP 성장률 전망 급격한 하향조정 이후 안정세. 6월 이후 상향조정 가능성 높아지고 있어



글로벌 이익전망도 추가 하향조정은 멈추고 회복세 가시화되고 있어

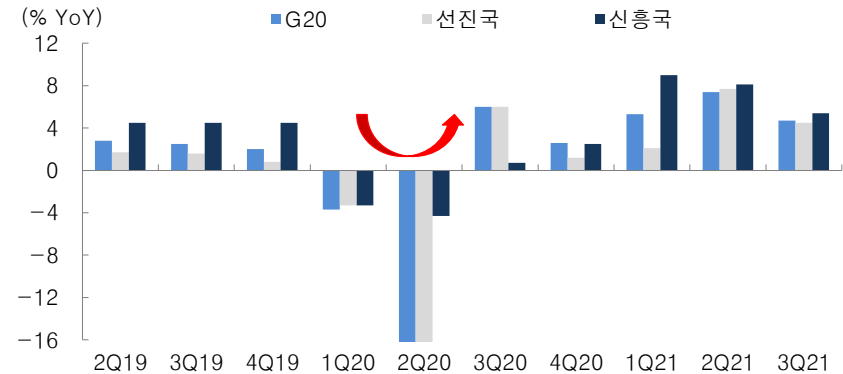
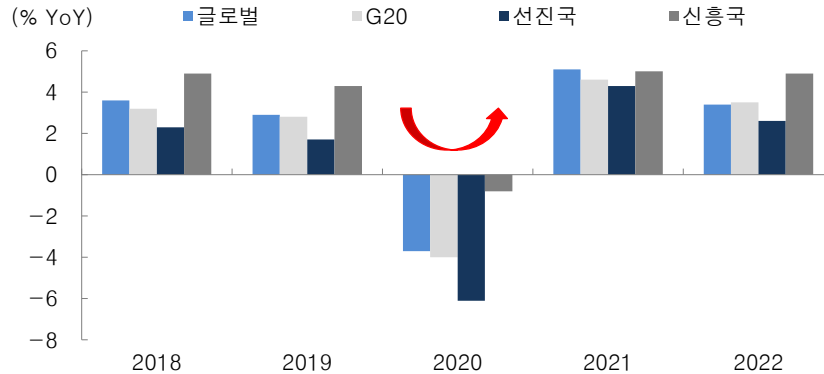


자료: Bloomberg, I/B/E/S, 대신증권 Research Center

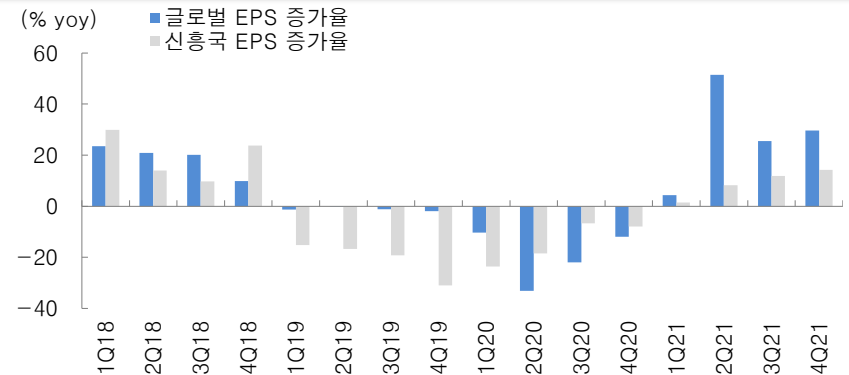
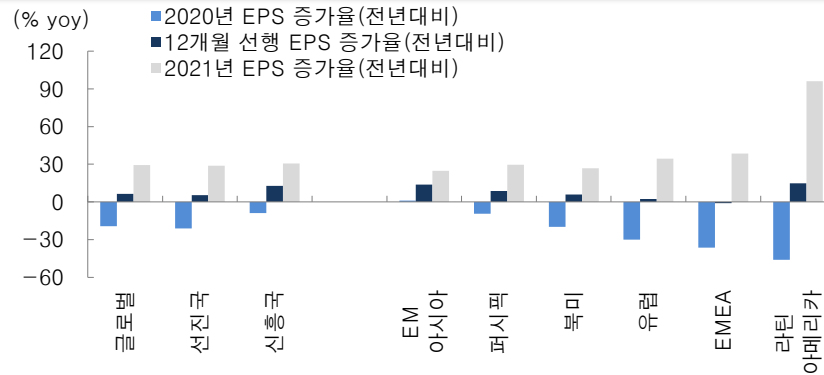
글로벌 경제활동이 정상화되고, 경제지표 회복세가 가시화되면서 경제전망과 이익전망 하향조정도 진정되고 있음
 아직 본격적인 상향조정 국면으로 진입했다고 보기는 어려움. 다만, 멀지 않은 시점에 경제 성장률/이익 전망은 상향조정 사이클로 진입할 전망
 과거 흐름을 볼 때 경제 성장률/실적 전망치가 상향조정될 경우 글로벌 증시는 상승추세를 견고히 이어갔음
 하반기 글로벌 증시, KOSPI 상승추세에 힘을 실어줄 주요 동력 중 하나

2021년 펀더멘털 모멘텀 강화를 살 수 있는 시간이 오고 있다

2021년 상반기까지 글로벌 GDP 성장률 플러스 폭 확대



글로벌 이익증가를 하반기 회복, 2021년 큰 폭의 플러스 반전

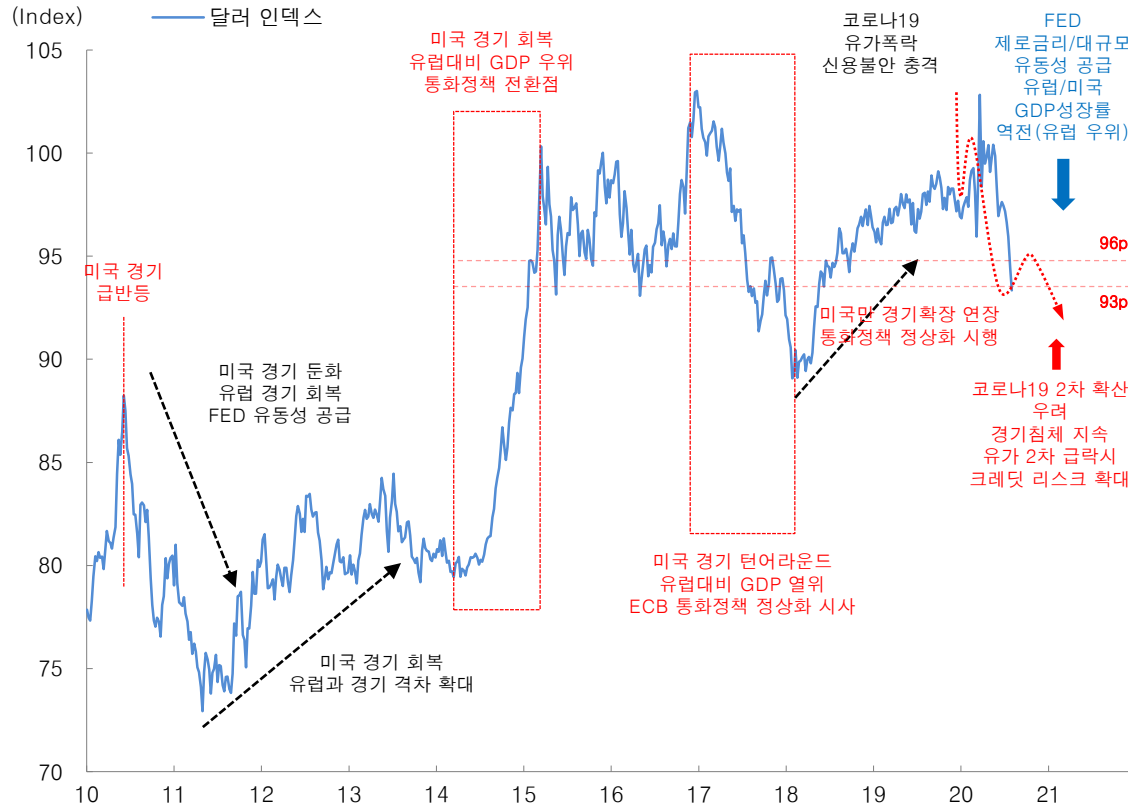


자료: Bloomberg, I/B/E/S, 대신증권 Research Center

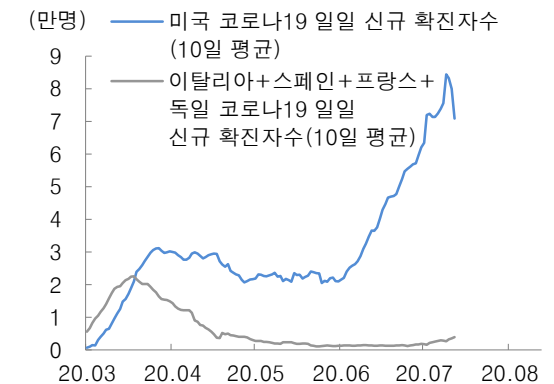
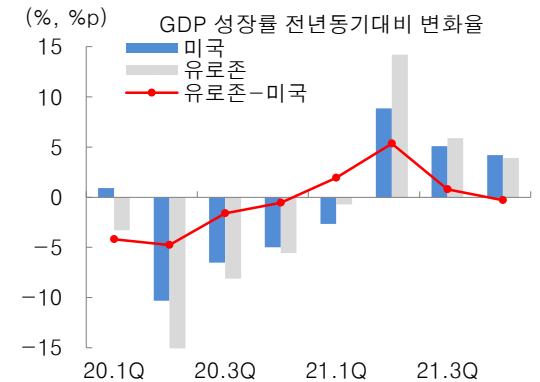
경제/이익전망에 대한 신뢰가 높아지고, 기대가 커질 경우 2020년 하반기 이후 경기 턴어라운드 모멘텀이 글로벌 금융시장에 유입될 전망
2020년 예상치 못한 경기부진은 2021년 기저효과로 이어질 것. 2021년 경기/이익모멘텀 강화 예상
유동성 모멘텀에 경기 턴어라운드 기대 가세할 경우 글로벌 금융시장의 안정성은 높아지고, 글로벌 증시의 상승추세는 강해질 전망
현재 글로벌 금융시장에는 경제/이익전망에 대한 신뢰를 회복하는 구간. 신뢰를 높이고, 기대가 커지는 데까지 다소 시간이 필요

달러화 약세 지속될 전망. 유럽 경제활동 정상화, 경기회복 속도 미국보다 빨라

2020년 하반기부터 달러 약세압력이 커질 전망. 달러인덱스 이미 95p 하회



유럽은 코로나19 진정국면 유지
미국보다 경기회복속도 빠를 전망

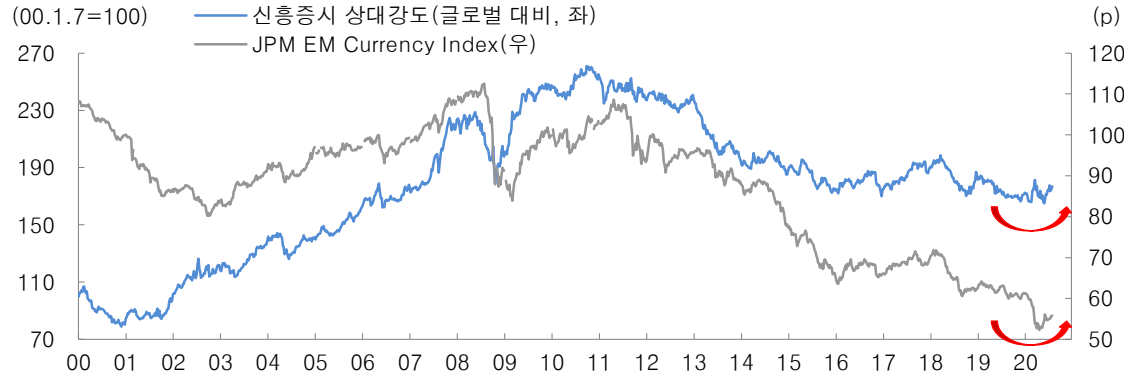


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

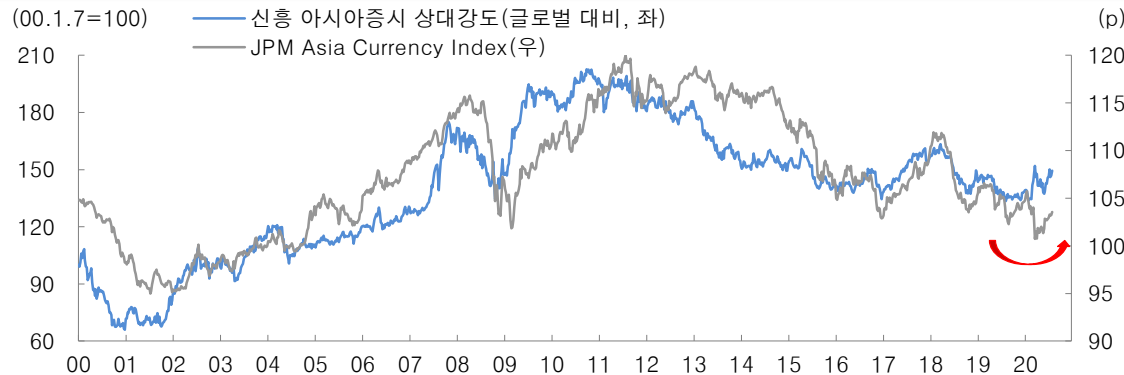
글로벌 대규모 통화/금융/재정정책에 경제활동 재개로 인한 위험선호심리 회복, 여기에 유럽 정책동력 유입으로 달러 가파른 약세 전개
7월 중순 이후 글로벌 금융시장의 추가적인 회복세에 주요 동력
2020년 하반기에도 달러 약세압력은 지속되고 더 커질 전망
기존 달러 약세 매커니즘에 유로존 경기회복이 가세하며 유로 강세/달러 약세 구도가 형성될 가능성이 높기 때문

달러 약세는 신흥국 증시에 기회

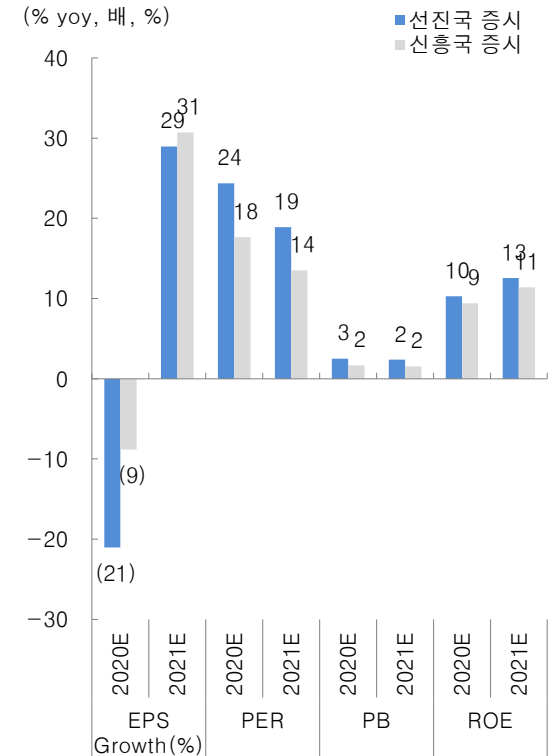
달러와 신흥국 증시의 상대강도(08년 이후 -0.82 상관관계)



달러와 신흥 아시아 증시의 상대강도(-0.74 상관관계)



PER, ROE, EPS모멘텀 비교 신흥국이 선진국보다 우위에 있어



자료: Bloomberg, I/B/E/S, 대신증권 Research Center

달러가 안정을 찾으면 Non-US 자산 매력에 부각될 것

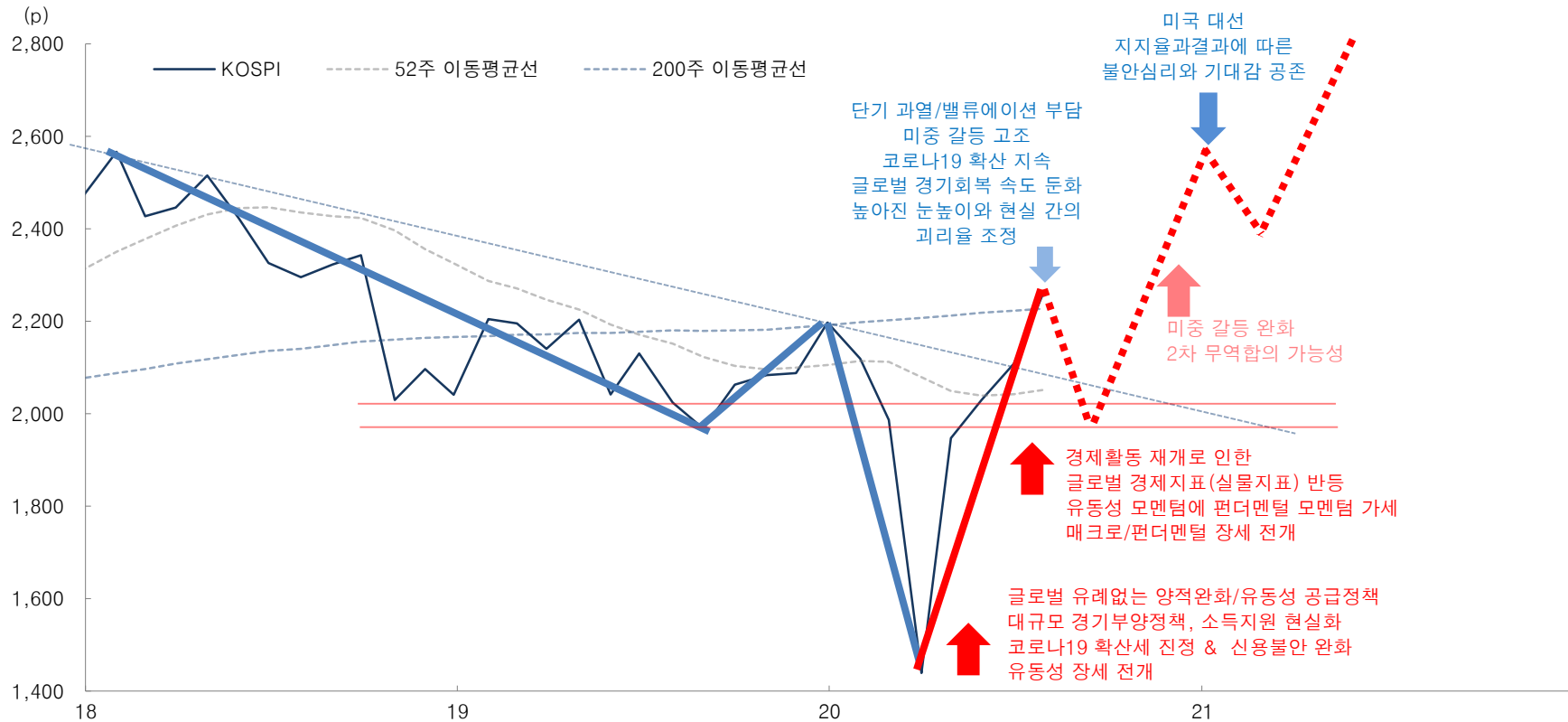
특히, 신흥국 증시 주목할 필요. 장기간(2011년 이후) 글로벌(선진국/미국)대비 상대적 부진을 이어왔음

현재 글로벌 증시대비 신흥국 증시의 상대강도는 금융위기 이후 최저 수준에 위치

2020년 하반기 달러화의 하향안정, 약세압력 확대는 신흥국 증시의 상대적 가격/밸류에이션 매력을 높이는 변화이며 신흥국 증시의 반전 기대

2020년 하반기 KOSPI Target 2,480p

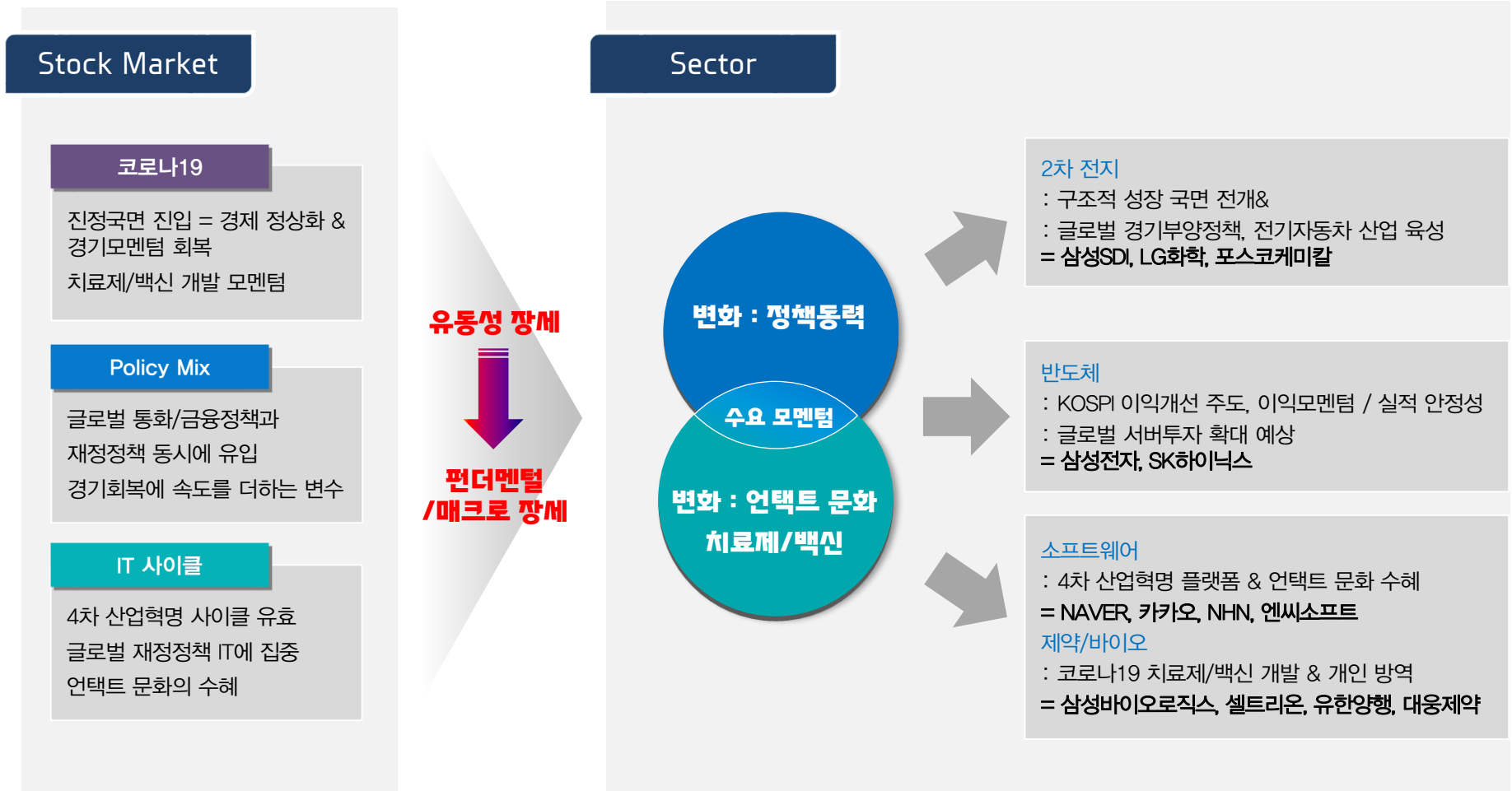
2020년 KOSPI Target 2,480p. 상승폭 확대 변수 : 이익모멘텀 개선 & 미중 2차 무역합의



2021년까지 경기/기업이익 모멘텀이 가장 강한 한국. IT와 제약/바이오 업종이 KOSPI 상승, 매력도 재평가 국면을 주도할 전망
단기 KOSPI 과열/밸류에이션 부담은 매크로/펀더멘털 장세 진입으로 극복 가능. 연말까지 12개월 선행 EPS 17.5% 상향조정 예상
2020년 하반기 KOSPI Target은 2,480p. 2021년 중 역사적 고점을 넘어서는 상승추세 가능성 높다고 판단
IT와 제약/바이오 업종이 KOSPI 상승, 매력도 재평가 국면을 주도할 전망

2020년 하반기 IT + 제약/바이오 Overweight 전략 유지

IT와 제약/바이오 주도의 상승추세 전망. 차별적인 수요/이익모멘텀 & 코로나19 수혜 & 글로벌 정책동력



단기 변동성 확대 가능성은 경계

8월 KOSPI Band : 2,070 ~ 2,300p

높아진 경제지표에 대한 기대/눈높이 조정 불가피

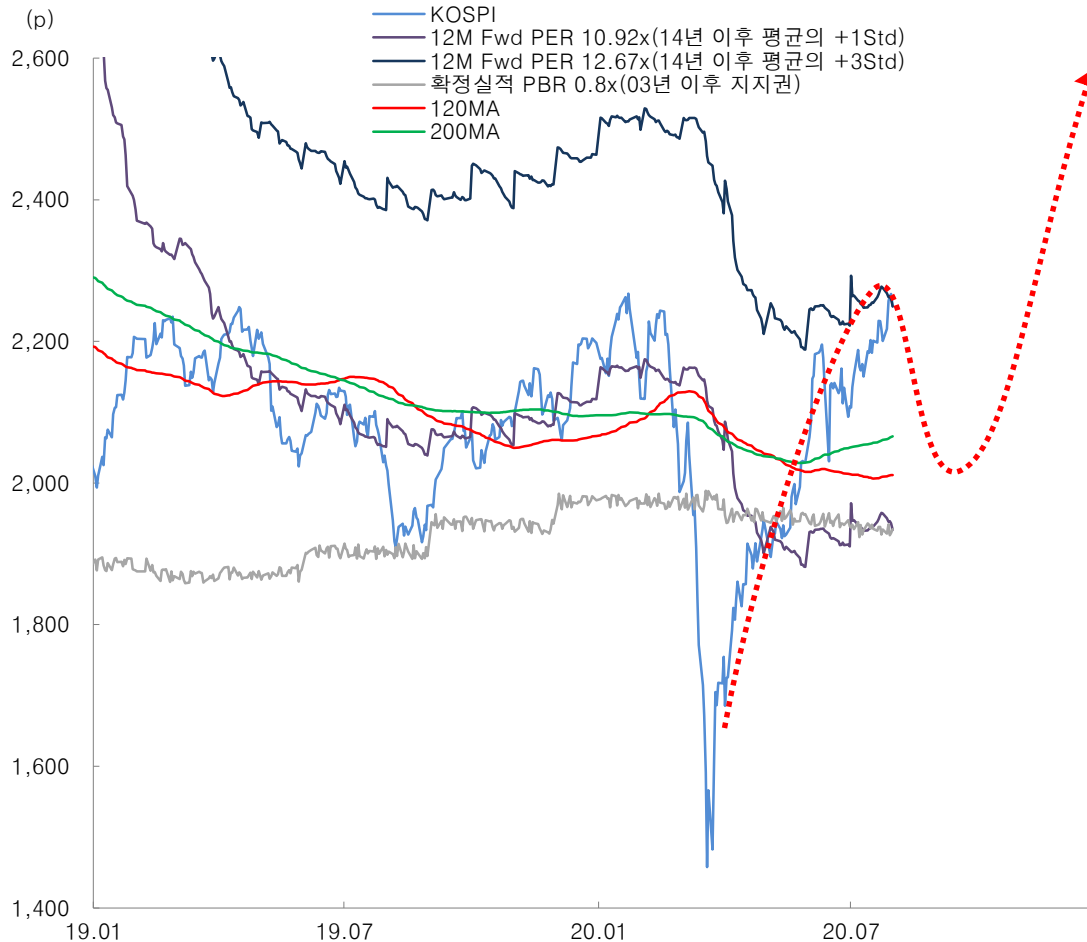
앞서간 기대(증시)가 현실(펀더멘털)과의 괴리를 좁힐 가능성

코로나19 장기화/폭증세의 여파 확인, 신용등급 이슈 유입, 달러화 반등 가능성 등
주식시장, 금융시장의 단기 변동성 확대에 대한 경계심리를 높일 때

8월 KOSPI, 상승여력은 제한적. 단기 불안심리/차익실현 심리를 자극할 변수들 확인 필요

8월 KOSPI 전약후강 패턴 예상

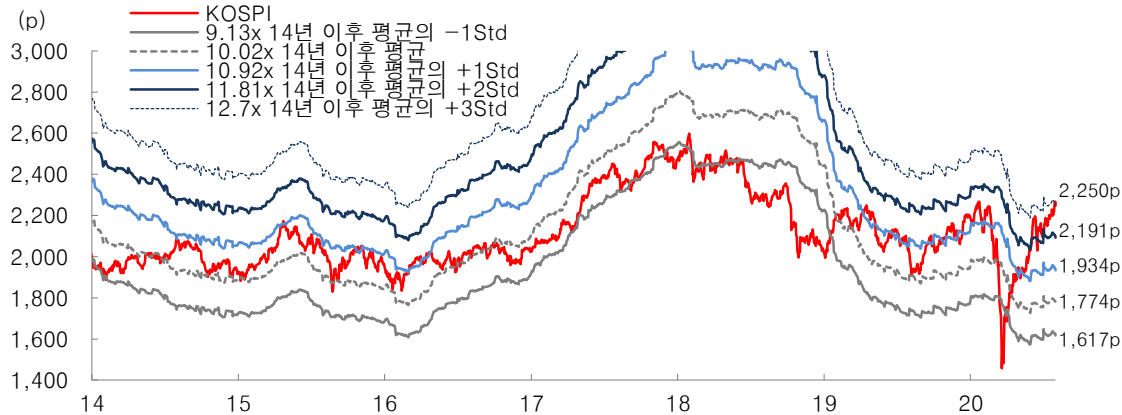
추가적인 상승여력은 제한적인 가운데 단기 불안심리를 자극할 변수들은 많아져



- 글로벌 증시는 단기 상승피로, 과열/밸류에이션 부담 가중되고 있는 상황
- 글로벌 경제지표들의 급반등을 확인했지만, 시간이 갈수록 서프라이즈 효과는 제한적. 더불어, 높아진 기대를 충족시키지 못하는 결과에는 민감한 반응을 보이고 있음
- 특히, 6월말 이후 글로벌/미국 코로나19 확산 속도가 재차 빨라지며 글로벌 7월 경제지표 둔화, 예상치 하회 가능성 높아짐. 코로나19 장기화/폭증세 지속은 펀더멘털에 대한 신뢰를 약화시키고, 하반기 펀더멘털 개선에 대한 기대를 낮추는 변수. 7월 중순 이후 KOSPI 상승동력 중 하나였던 달러 약세/원화 강세구도도 단기적으로 되돌림 가능성 높음
- 8월 이후 실물 경제지표 확인 이전까지 투자심리 위축, 달러 반등, 이로 인한 수급불안이 증시 변동성 확대에 이어질 수 있음
- 심리/수급불안에 의한 주식시장의 가격/기간조정은 비중확대 기회. 펀더멘털 회복/모멘텀 개선의 방향성은 유효. 조정 시 주식비중 확대 전략 제안

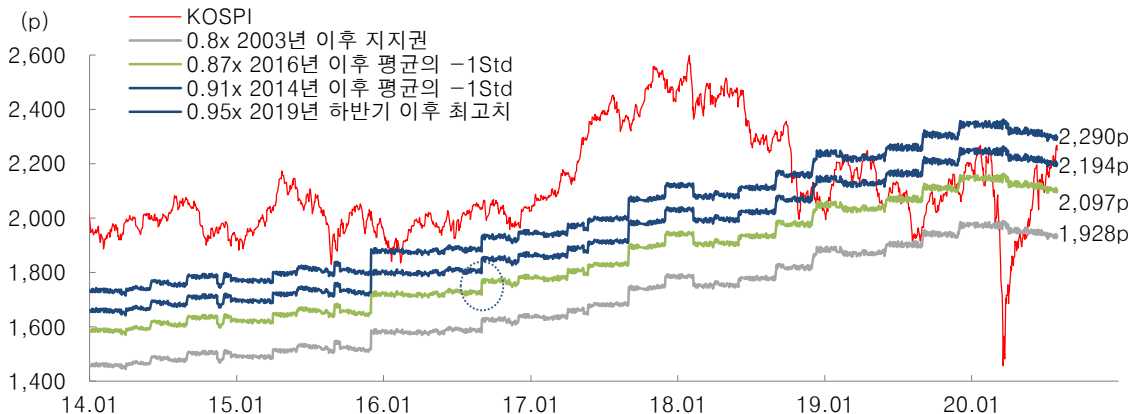
8월 KOSPI Band 2,070 ~ 2,300p

12개월 선행 PER Band



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

확정실적 기준 PBR Band

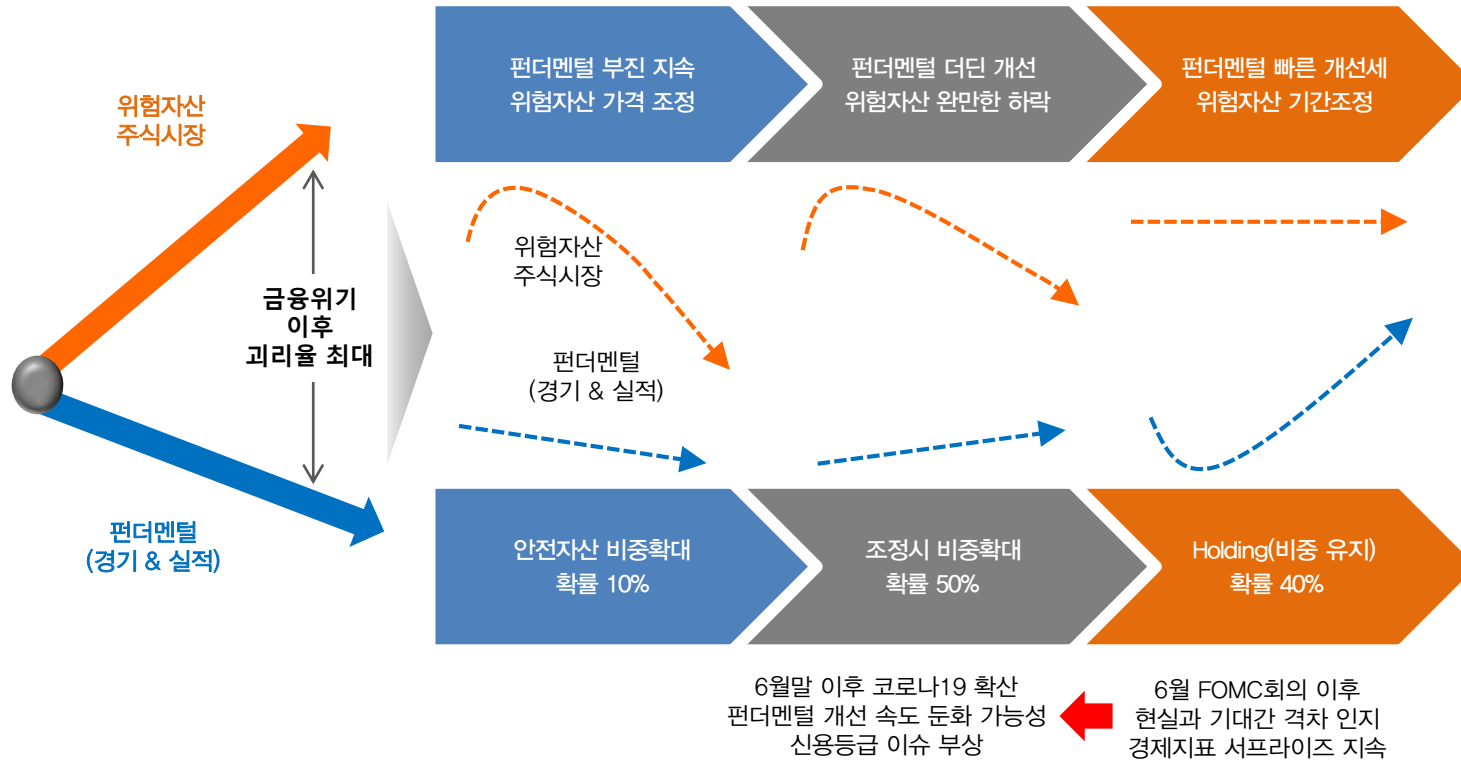


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- KOSPI 오버슈팅 국면 지속. KOSPI 2,250선은 12개월 Fwd PER 12.7배로 2014년 이후 평균의 +3표준편차 수준
- 8월 KOSPI Band는 2,070 ~ 2,300p
- 상단 KOSPI 2,300p는 확정실적 기준 PBR 0.95배 수준. ROE를 감안한 PBR 수준에 있어 고평가 영역으로 추가적인 PBR 상승을 위해서도 실적/ROE 개선이 필요하다고 판단
- 기술적 분석 측면에서도 2,300p는 라운드 지수대, 2017년 하반기 추가 레벨업 위한 지지권이자, 2018년 하반기 급락반전이 시작된 지수대로 추세변화의 중요 변곡점 역할을 해 왔음
- 하단 KOSPI 2,070선은 중장기 추세선이라 할 수 있는 200일 이동평균선이자, 3월 저점대비 상승폭의 23.6% 되돌림 수준
- KOSPI 2,200선 이상에서 추격매수는 자제. KOSPI 2,100선 이하는 밸류에이션 부담을 덜어내고, 매력을 높여갈 수 있는 지수대로 분할 매수관점에서 대응 유효

글로벌 펀더멘털과 위험자산 간 괴리 축소 시나리오. 경기회복 속도 이슈는 단기 가격조정 변수

기대심리가 선반영된 글로벌 금융시장. 단기 Downside Risk를 경계해야 할 시점



앞서간 기대(주식시장)와 현실(펀더멘털) 간의 괴리 축소 불가피

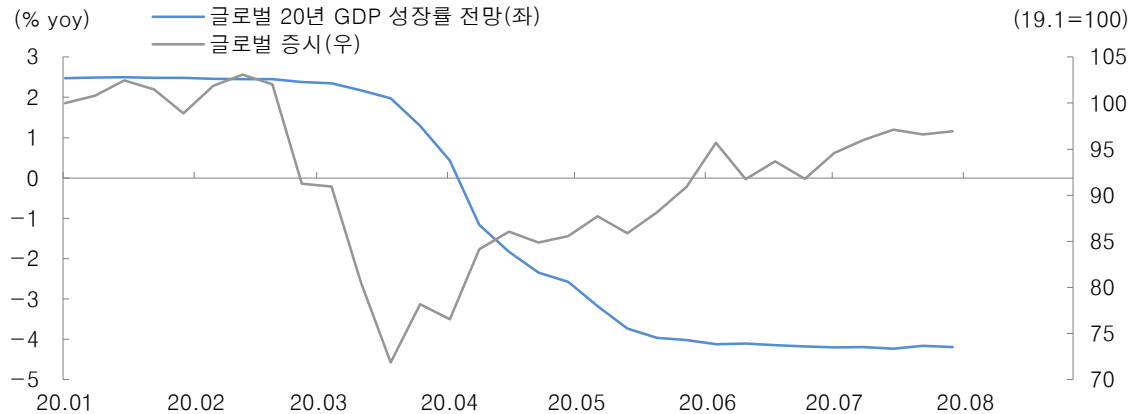
6월 ~ 7월에는 현실(펀더멘털)이 예상보다 강한 회복세를 보이며 기대(주식시장)는 기간조정 국면 전개

코로나19 장기화/폭증세 지속으로 경기회복 속도에 대한 부담 가중. 당분간 현실(펀더멘털)에 대한 불안심리가 높아질 가능성

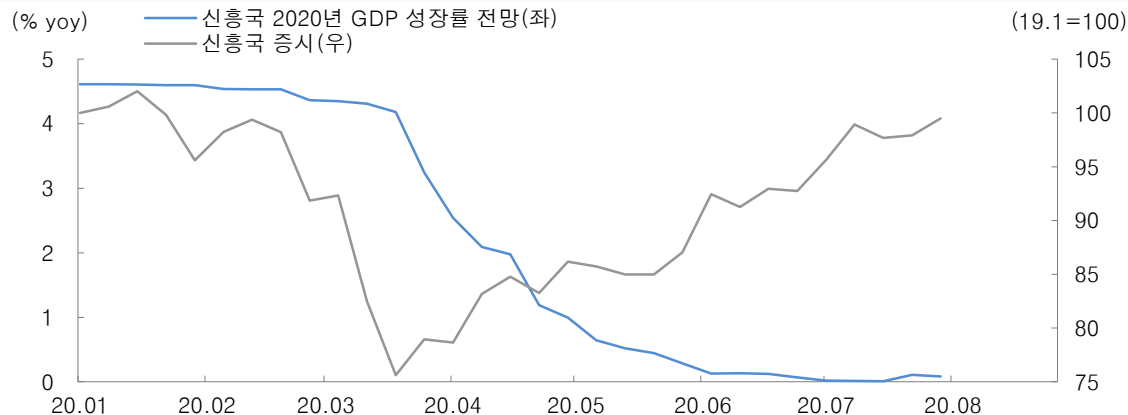
경제지표 부진보다는 경기회복 속도에 대한 논란, 이 과정에서 예상보다 부진한 경제지표 결과로 인해 기대(주식시장)의 하방경직성 악화 전망

경제전망과 주식시장 간의 격차, 좁혀지지 못하고 오히려 확대

글로벌 20년 GDP 성장률 -4.2%. 증시와 펀더멘털 Gap 추가확대 부담



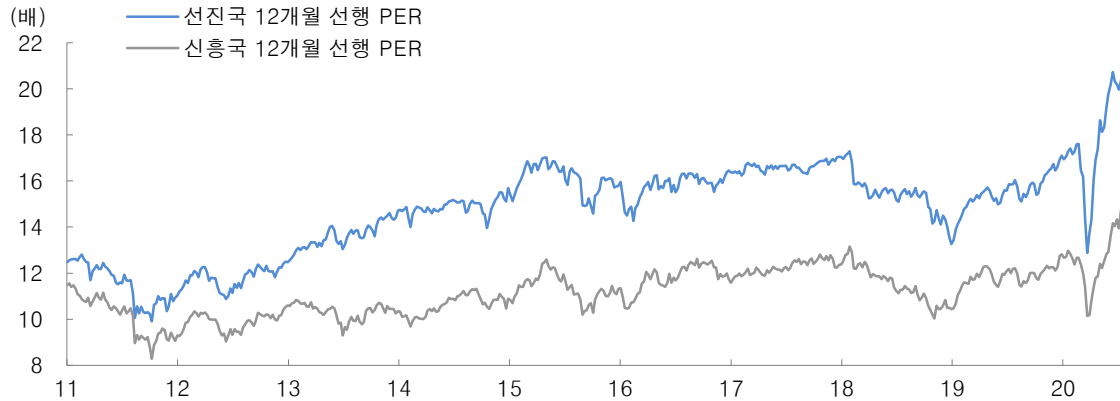
신중국 2020년 GDP 성장률 마이너스 반전 가능성. 증시는?



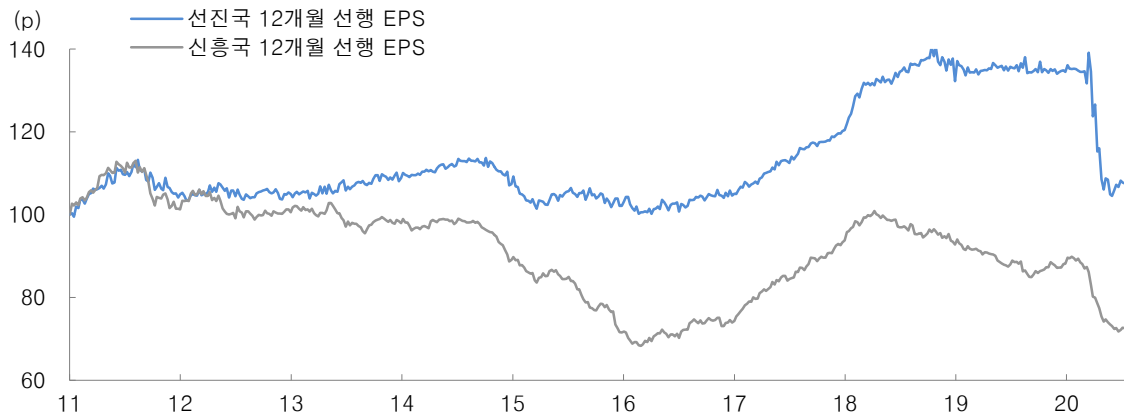
- 글로벌 2020년 GDP 성장률 전망은 -4.2%까지 레벨다운. 신중국 2020년 GDP 성장률 전망도 0.08%로 낮아지며 역성장 가능성도 제기되고 있음
- 이 과정에서 주식시장의 상승세 지속. 경제지표 서프라이즈 모멘텀에 최근 경제성장률 전망이 하향안정세를 보이고 있지만, 주식시장과 펀더멘털 간의 Gap이 추가적으로 확대되기에는 부담스러운 상황으로 판단
- 이 경우 글로벌 금융시장에 경제지표 서프라이즈 효과는 반감되고, 경제지표 예상치 하회 이슈에는 민감한 반응을 보일 전망
- 추가적인 레벨업을 위해서는 경기에 대한 신뢰도가 확보되고, 이로 인한 GDP 성장률 상향조정이 필요
- 유동성 모멘텀은 동력으로서 유효하지만, 현재 지수대에서 추가적인 레벨업을 위해서는 매크로/펀더멘털 모멘텀이 필요. 이를 확인하기 전까지 마찰적 조정, 단기적으로는 기간조정/가격조정 가능성을 열어놔야 할 시점

글로벌 증시 밸류에이션 부담 가중. 경제지표는 물론, 실적 개선세가 확인되어야 할 것

12개월 Fwd PER 선진국 20배, 신흥국 15배 상회



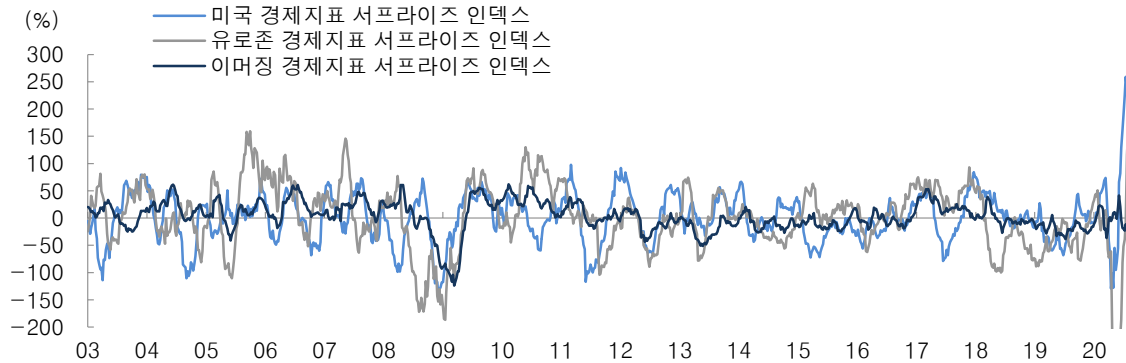
실적 전망 하향조정세는 진정되었지만, 2/4분기 실적시즌 확인 필요



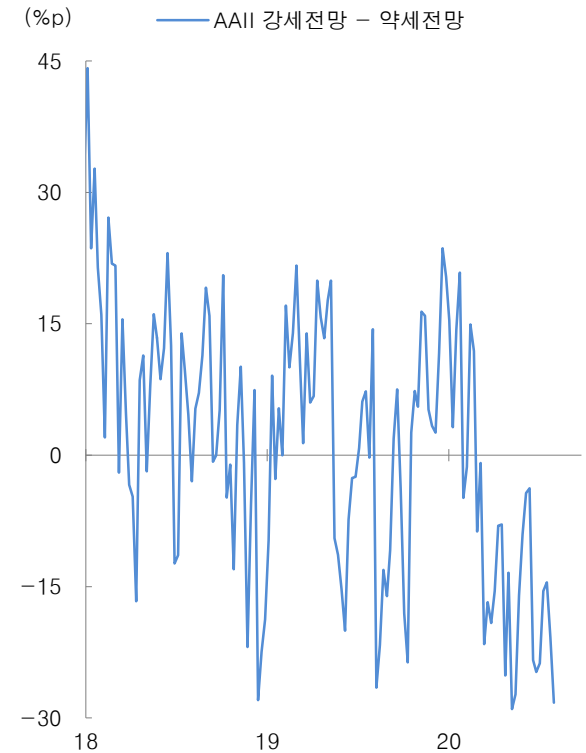
- 글로벌 주요 기업들의 2/4분기 기업이 익 서프라이즈에도 불구하고 이익전망 상향조정은 제한적인 상황. 코로나19 장기화/폭증세 지속에 따른 불확실성이 여전히 남아있기 때문
- 즉, 경제지표/기업실적 개선세가 가시화 되지 않은 상황에서 글로벌 증시의 추가 상승은 밸류에이션 부담을 가중시킴
- 글로벌 12개월 선행 PER은 20배를 넘어서며 2000년 IT버블 이후 최고치 경신. 신흥국 12개월 선행 PER은 15배를 넘어서며 금융위기 이후 최고치 도달
- 단기 과열과 밸류에이션 부담이 가중되고 있는 상황. 2/4분기 실적시즌 이후에도 남아있는 하반기 실적 불안은 추가적인 밸류에이션 레벨업을 제어할 전망
- 추가적인 레벨업을 위해서는 경제지표(실물), 기업실적 개선세, 전망치 상향조정 사이클 진입이 필요한 시점
- 투자자들의 높아진 눈높이를 감안할 때 예상치를 상회하는 이슈/경제지표/실적 결과보다 예상치를 하회하는 이슈/경제지표/실적결과 등에 예민한 반응을 보일 수 있음

기대와 현실 간의 괴리가 좁혀질 8월. 서프라이즈 효과는 반감 / 불확실성 이슈에는 민감

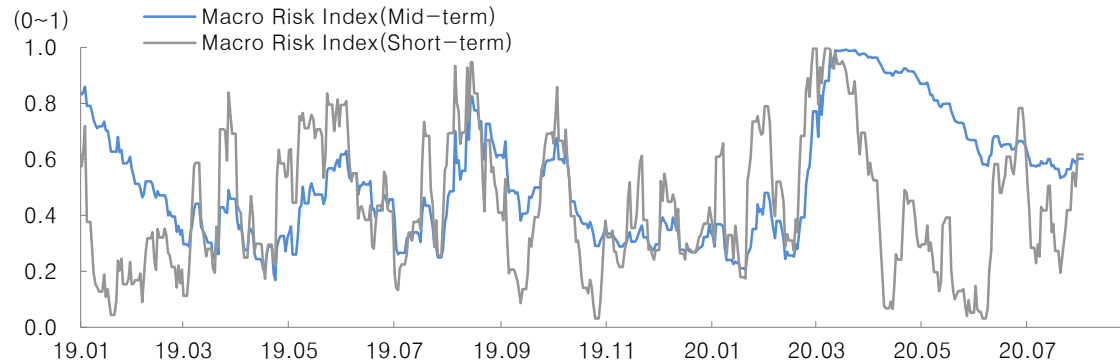
미국 경제지표 서프라이즈 인덱스, 역대 최고치 = 경기에 대한 눈높이가 너무 높음



미국 개인투자심리 다시 위축 불확실성에 증시 민감도 상승 가능



중단기 Macro Risk Index 반등국면



자료: CITI, AAIJ, Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 증시, KOSPI의 중기 상승추세를 지지하는 펀더멘털 변화들은 많아지고 있는 것은 사실
다만, 단기 과열/밸류에이션 부담이 가중된 상황에서 중단기 리스크 지표가 반등세를 보이고 있고, 주식시장 약세에 대한 불안심리 재유입
단기 불확실성에 투자심리가 쉽게 흔들릴 수 있는 시점임을 시사

8월 주요 경제지표 및 이슈/이벤트 일정 : 7월 실물지표와 8월 서베이지표 확인

	8월 1일 ~ 10일	8월 11일 ~ 20일	8월 21일 ~ 31일
통화정책	4일 에반스 시카고 연은 총재 연설 4일 볼러드 세인트루이스 연은 총재 연설 6일 메스터 클리브랜드 연은 총재 연설 6일 카플란 댈러스 연은 총재 연설 6일 베일리 BOE 총재 연설	20일 7월 FOMC 의사록 공개	27일 BOK 금통위
경제지표	2일 일본 1/4분기 GDP(확정치) 3일 한국 7월 마켓 제조업 PMI 3일 중국 7월 차이신 제조업 PMI 3일 유로존 7월 마켓 제조업 PMI 3일 미국 7월 마켓 제조업 PMI, ISM 제조업지수 4일 한국 7월 소비자물가 4일 미국 6월 제조업수주, 내구재 주문 5일 중국 7월 차이신 서비스업, 종합 PMI 5일 유로존 7월 마켓 서비스업, 종합 PMI, 6월 소매판매 5일 미국 6월 무역수지, 7월 마켓 서비스업, 종합 PMI, ADP취업자 변동, ISM비제조업지수 6일 미국 주간 신규실업수당청구 7일 미국 7월 비농업부분고용자수, 실업률 7일 중국 7월 수출입, 무역수지 10일 중국 7월 소비자물가, 생산자물가, 10일~15일 중국 7월 M2, 신규위안화대출	11일 독일 8월 ZEW서베이 예상 11일 미국 7월, NFIB 소기업 낙관지수, 생산자물가 12일 한국 7월 실업률 12일 유로존 6월 산업생산 12일 미국 7월 소비자물가 13일 미국 주간 신규실업수당청구 14일 중국 7월 산업생산, 소매판매 14일 유로존 2분기 GDP(잠정치) 14일 미국 7월 산업생산, 소매판매, 8월 미시간대학교 소비자신뢰지수(잠정) 17일 일본 2분기 GDP(잠정치), 6월 산업생산 17일 미국 8월 뉴욕 연은 제조업지수 19일 일본 6월 핵심기계수주, 7월 수출입, 무역수지 20일 미국 8월 필라델피아 연은 제조업지수, 주간 신규 실업수당청구건수, 7월 경기선행지수	21일 한국 7월 생산자물가 21일 유로존 8월 마켓 제조업, 서비스업, 종합 PMI, 21일 미국 8월 마켓 제조업, 서비스업, 종합 PMI 24일 미국 7월 시카고 연은 국가활동 지수 25일 한국 8월 소비자심리지수 25일 독일 2/4분기 GDP(확정치), 8월 IFO기업환경 25일 미국 8월 컨퍼런스보드 소비자기대지수, 리치몬드 연방 제조업지수 27일 중국 7월 공업이익 27일 미국 2분기 GDP(잠정치), 주간 신규실업수당청구 28일 유로존 8월 소비자기대지수 28일 미국 7월 개인소비지수, 8월 미시간대학교 소비자신뢰지수(확정) 31일 한국 7월 산업생산 31일 일본 7월 산업생산, 소매판매 31일 중국 8월 통계청 종합, 제조업, 비제조업 PMI 31일 미국 댈러스 연은 제조업지수
기타 일정		11일 커넥티컷 민주당/공화당 전당대회 17일 ~ 20일 민주당 전국 전당대회	24일 ~ 27일 공화당 전국 전당대회

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

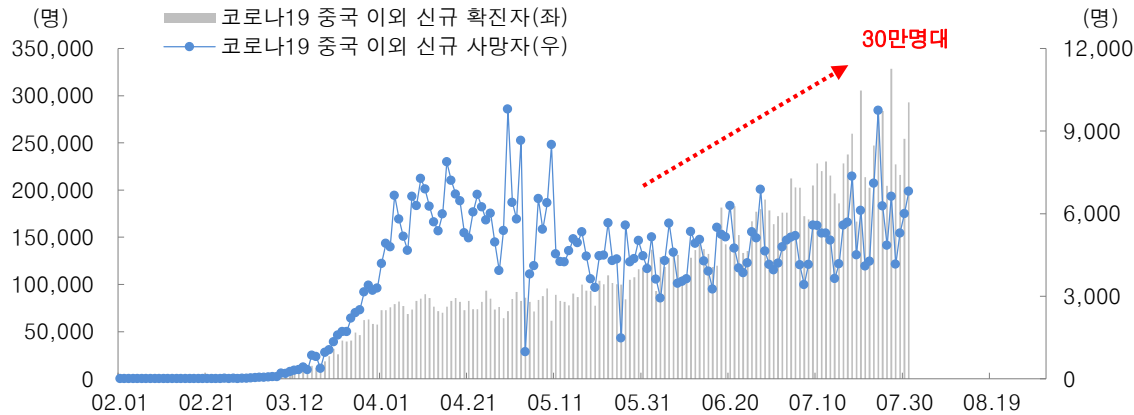
경기회복세와 하반기 경기 모멘텀 강화라는 방향성은 여전히 유효. 다만, 6월말 이후 코로나19 확진자수 폭증세의 여파는 확인 필요. 이제 중요한 것은 7월 실물지표와 8월 심리지표 결과. 이후 코로나19가 진정국면으로 진입하는지, 경제활동 정상화가 재개되는지 여부. 경제지표 서프라이즈보다 실망에 민감한 반응을 보일 수 있음. 특히, 코로나19 확산, 미중 갈등, 신용등급 이슈 등의 변수 확인 필요. 단기 등락은 중기 상승추세 속의 속도조절, 숨고르기 국면. 이보전진을 위한 일보후퇴 과정은 비중확대 기회.

글로벌/미국 코로나19 확산 지속 유럽, 중국의 2차 확산 가능성

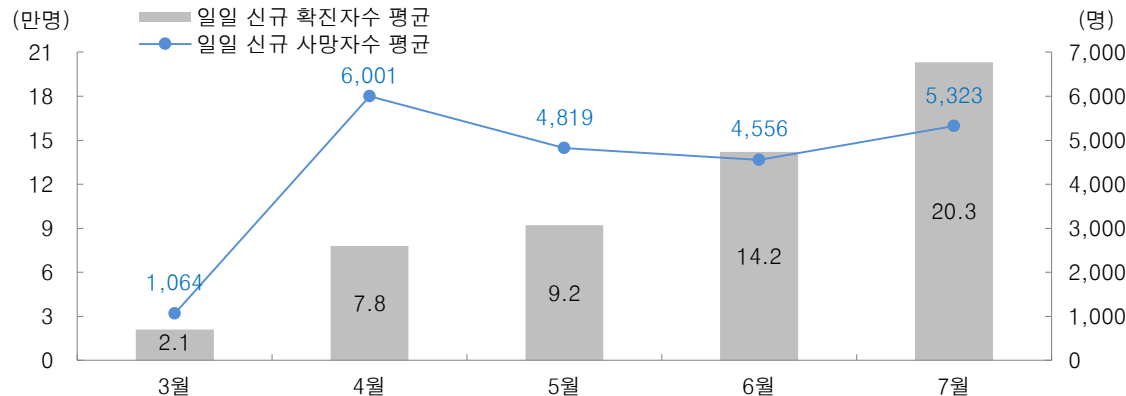
글로벌/미국 코로나19 확진자수 급증세는 1차 팬데믹의 현재 진행형
코로나19 확진자수 급증은 경기회복 속도를 늦추는 변수

코로나19 일일 신규 확진자수 20만명 상회(최대 30만명대)

코로나19 중국 이외의 지역에서 일일 신규 확진자 30만명까지 상승



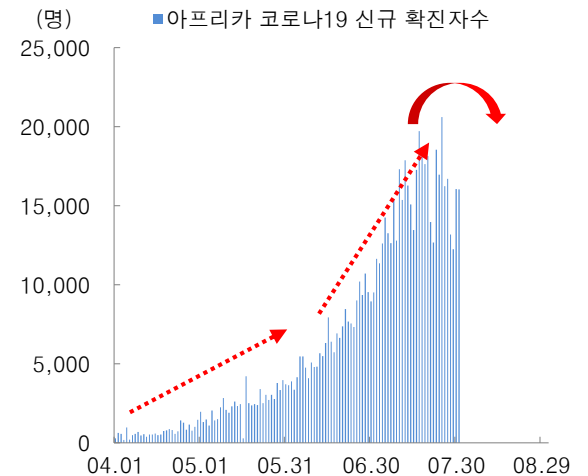
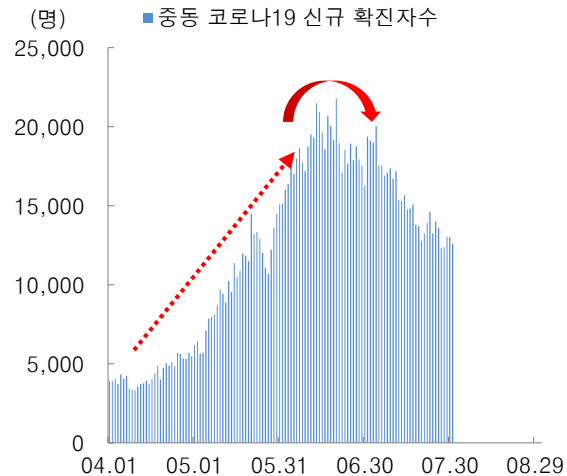
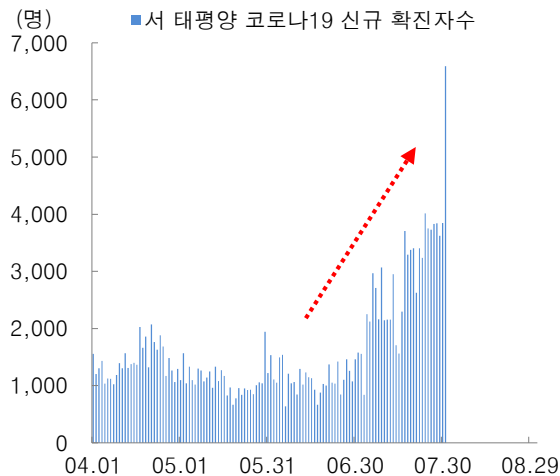
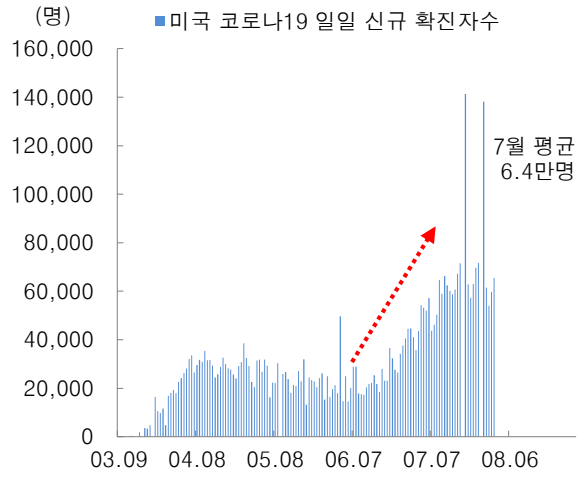
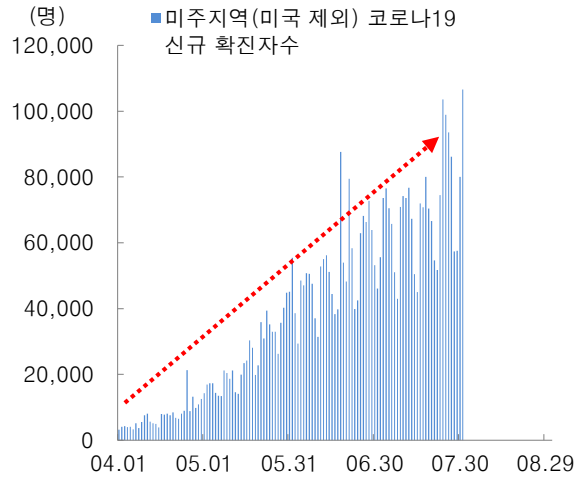
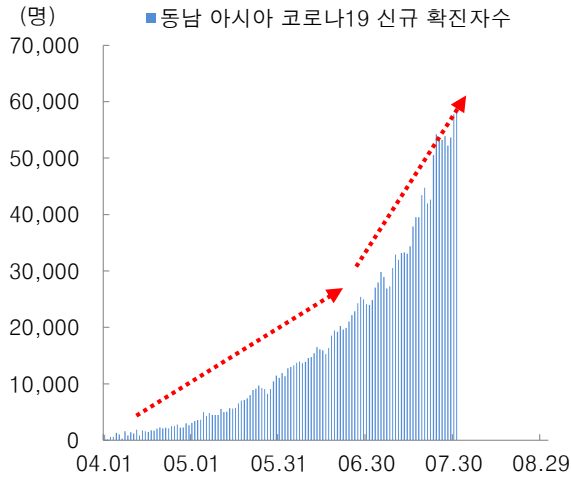
코로나19 일일 신규 확진자수 월 평균 20만명대로 레벨업. 사망자수도 증가



- 글로벌 기준으로 코로나19 누적 확진자수가 1,700만명 넘어섬. 4일마다 100만 명씩 증가. 코로나19 1차 팬데믹 확산속도는 여전히 빠른 상황
- 일일 신규 확진자수는 20만명대 상회. 7월 31일 기준 29.3만명 기록. 특히, 글로벌 일일 사망자수는 6,814명을 기록
- 월간 평균 신규확진자수는 20만명대로 레벨업. 주목할 부분은 7월 들어 사망자수도 증가세로 반전했다는 점
- 확진자수 급증세의 중심에 여전히 미국, 동남아시아, 남미가 자리. 다만, 중동과 함께 아프리카는 정점을 통과하는 모습
- 이제 주목 해야할 지역은 다시 유럽. 천 명대를 유지하던 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인 합산 일일 신규확진자수가 최근 5일 평균 4,200명대로 레벨업. 7월 평균 2,370명
- 자칫하면 경제활동 재개로 인해 2차 확산이 현실화될 수 있는 상황. 미국에 이은 유럽의 경기회복 속도 둔화 우려는 글로벌 금융시장에 부담을 가중시키는 변화로 볼 수 있음

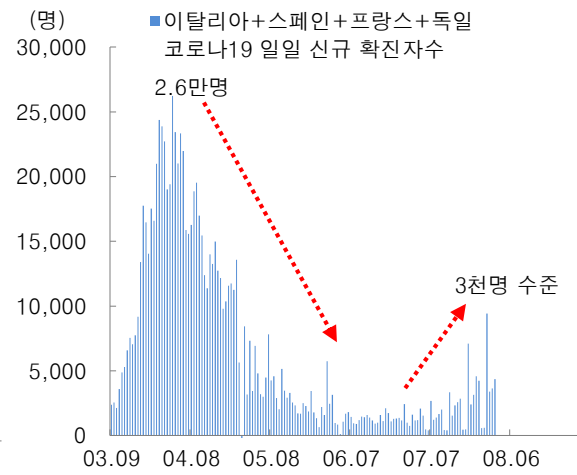
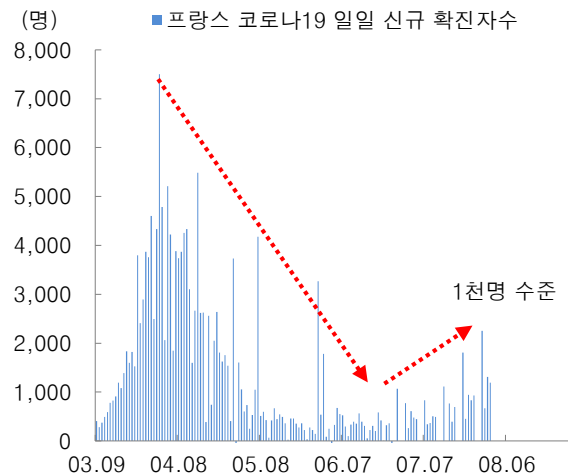
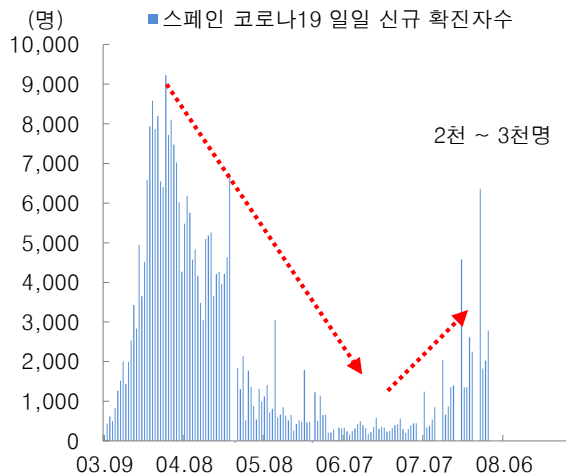
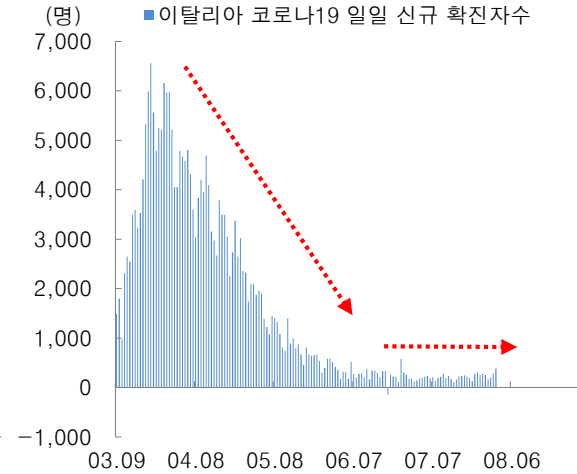
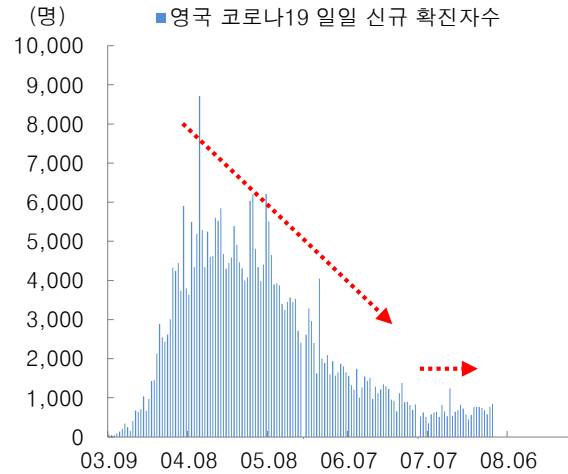
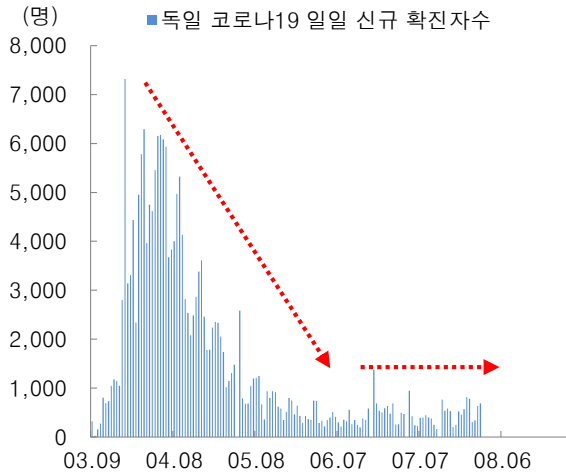
미국, 남미에 이어 동남아시아(인도), 서태평양(일본)의 폭증세 Vs. 중동, 아프리카의 정점통과 가능성

동남아시아는 6만명대, 남미지역은 10만명대, 미국은 6만명대로 레벨업. 중동, 아프리카는 2만명대에서 정점통과 가능성 높아져



아직은 잠잠하지만... 2차 확산 여부는 확인 필요

독일, 영국, 이탈리아 코로나19 확진자수 진정국면 유지. 스페인, 프랑스는 7월 들어 확진자수 증가세 뚜렷



코로나19 누적 확진자수 국가별 순위. 1위는 미국, 남미/인도 지역의 순위 급등

한달 만에 뒤바뀐 코로나19 누적 확진자수 순위

국가 (7월 3일 기준)	감염자		사망자		사망률
	인원	발생률	인원	발생률	
미국	2,836,764	862	129,672	39.4	4.6
브라질	1,577,004	742.5	64,265	30.3	4.1
러시아	674,515	468.7	10,027	7	1.5
인도	648,315	47.4	18,655	1.4	2.9
페루	299,080	909.1	10,412	31.6	3.5
칠레	291,847	1558.2	6,192	33.1	2.1
영국	284,900	425.2	44,198	66	15.5
스페인	250,545	540	28,385	61.2	11.3
멕시코	252,165	190.6	30,366	23	12
이탈리아	241,419	407.8	34,854	58.9	14.4
이란	237,878	287.3	11,408	13.8	4.8
파키스탄	225,283	110.1	4,619	2.3	2.1
사우디아라비아	205,929	603.9	1,858	5.4	0.9
터키	204,610	246.5	5,206	6.3	2.5
방글라데시	156,391	96.9	1,968	1.2	1.3
중국	83,553	5.9	4,634	0.3	5.5
인도네시아	60,695	22.5	3,036	1.1	5
카자흐스탄	45,719	245.8	214	1.2	0.5
싱가포르	44,664	757	26	0.4	0.1
필리핀	40,336	37.3	1,280	1.2	3.2
일본	19,522	15.4	977	0.8	5
말레이시아	8,648	26.6	121	0.4	1.4
태국	3,185	4.6	58	0.1	1.8
베트남	355	0.4	0	0	0
한국	13,091	25.3	283	0.5	2.2
한국(6월 30일)	12,800	24.7	282	0.5	2.2

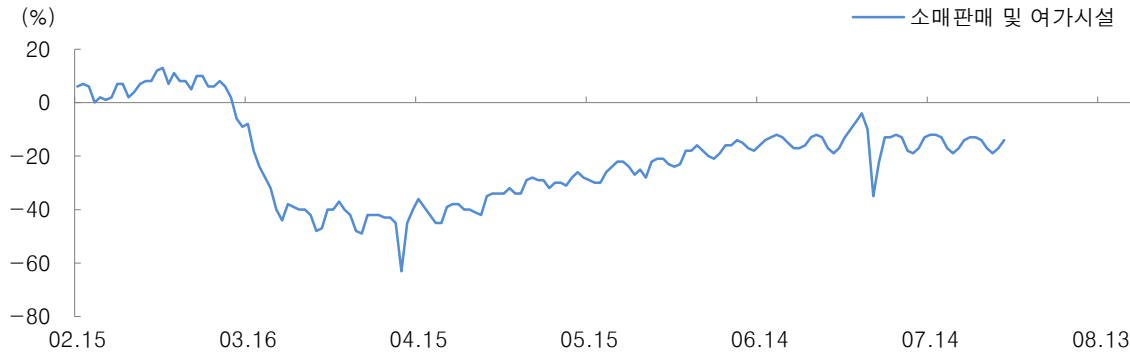
국가 (8월 2일 기준)	감염자		사망자		사망률
	인원	발생률	인원	발생률	
미국	4,617,728	1403.1	154,320	46.9	3.3
브라질	2,707,877	1274.9	93,563	44.1	3.5
인도	1,695,988	123.9	36,511	2.7	2.2
러시아	845,443	587.5	14,058	9.8	1.7
남아프리카공화국	493,183	848.9	8,005	13.8	1.6
멕시코	434,193	328.2	47,472	35.9	10.9
페루	414,735	1260.6	19,217	58.4	4.6
칠레	357,658	1909.5	9,533	50.9	2.7
이란	306,752	370.5	16,982	20.5	5.5
영국	303,952	453.7	46,193	69	15.2
스페인	288,522	621.8	28,445	61.3	9.9
콜롬비아	286,020	574.3	9,810	19.7	3.4
파키스탄	278,305	136	5,951	2.9	2.1
사우디아라비아	277,478	813.7	2,887	8.5	1
이탈리아	247,832	418.6	35,146	59.4	14.2
방글라데시	237,661	147.2	3,111	1.9	1.3
터키	231,867	279.4	5,710	6.9	2.5
독일	211,005	256.1	9,154	11.1	4.3
인도네시아	108,376	40.2	5,131	1.9	4.7
필리핀	93,354	86.4	2,023	1.9	2.2
카자흐스탄	90,367	485.8	793	4.3	0.9
중국	84,385	5.9	4,634	0.3	5.5
싱가포르	52,512	890	27	0.5	0.1
일본	36,689	28.9	1,011	0.8	2.8
키르기스스탄	36,299	585.5	1,397	22.5	3.8
우즈베키스탄	24,304	74.1	143	0.4	0.6
호주	16,905	67.4	196	0.8	1.2
말레이시아	8,976	27.6	125	0.4	1.4
태국	3,312	4.8	58	0.1	1.8
베트남	558	0.6	2	0	0.4
한국	14,366	27.7	301	0.6	2.1

자료: 질병관리본부, 대신증권 Research Center

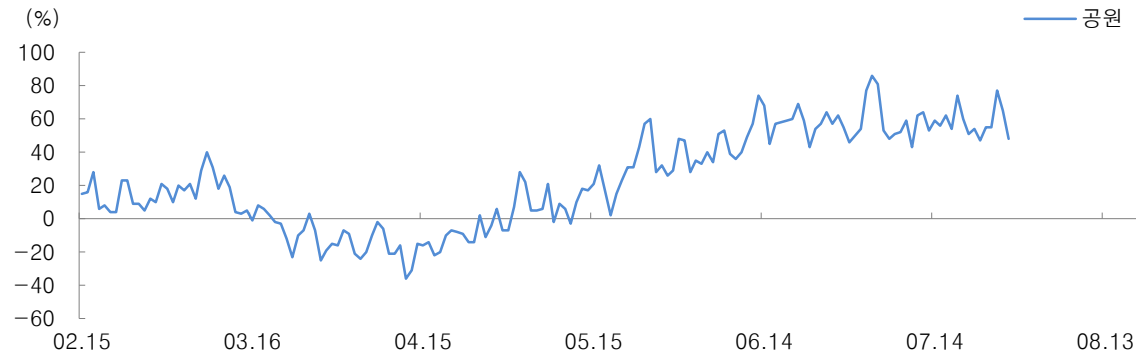
6월 들어 유럽은 진정국면으로 진입한 반면, 미국 코로나19 확산 지속에 남미, 러시아, 동남아시아, 아프리카 지역의 코로나19 확진자수 폭증
미국이 독보적인 1위를 기록 중(455만명)인 가운데 브라질(266만명), 인도(164만명), 러시아(84만명), 남아공(48만명), 멕시코(42만명), 페루(40만명), 칠레(36만명), 이란(30만명)가 2위 ~ 9위에 위치. 5월말 유럽 주요국들이 상위권에 위치했던 것과 달라진 부분

미국 코로나19 확진자수 급증과 함께 경제활동 정상화 속도 정체국면 진입

코로나19 확진자수 급증 이후 경제활동 정상화 둔화(Google Mobility 지수. 미국)



6월말 이후 야외활동도 정체(Google Mobility 지수. 미국)



해안지역의 코로나19 확진자수 폭증

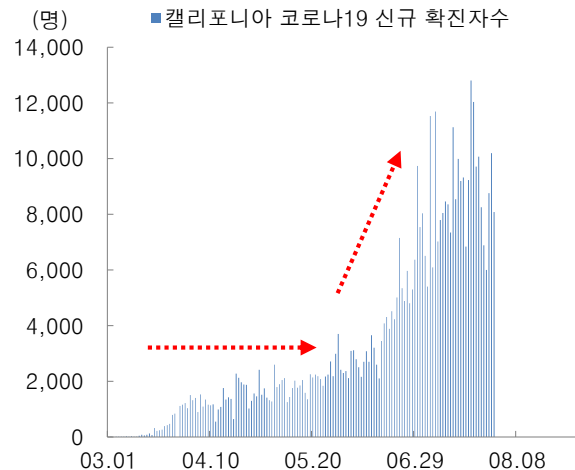
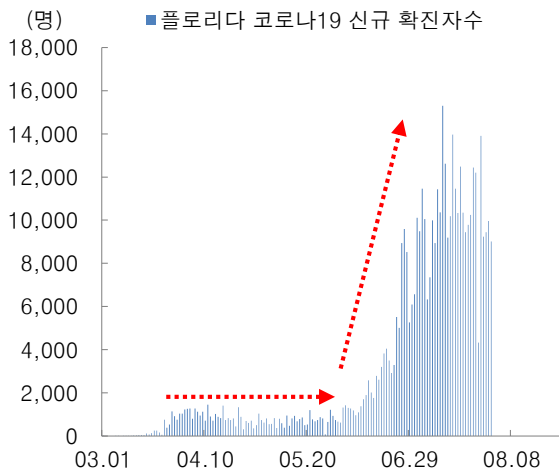
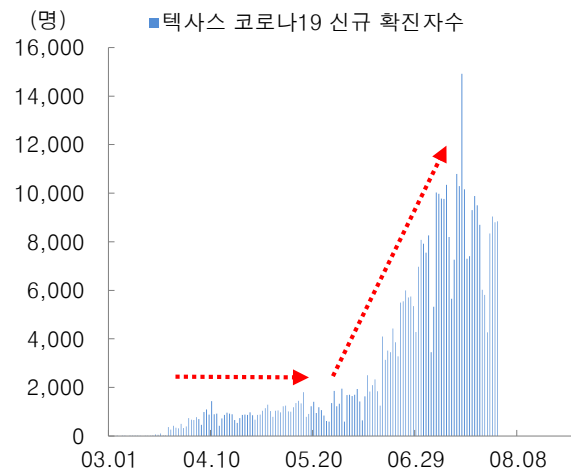
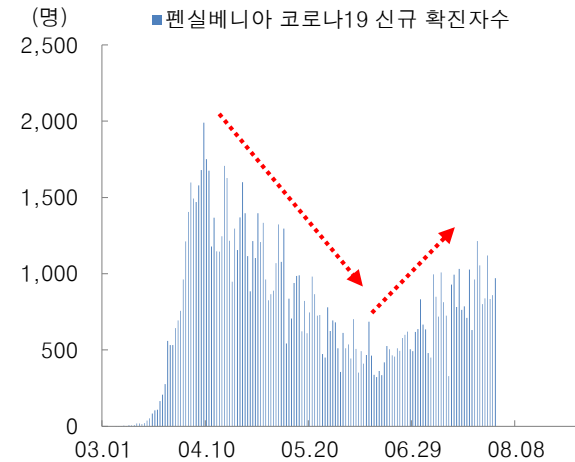
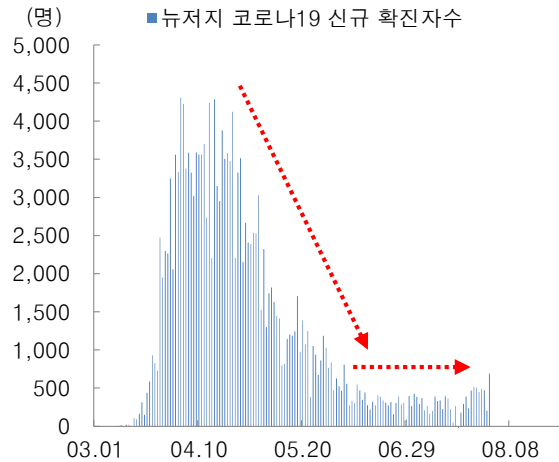
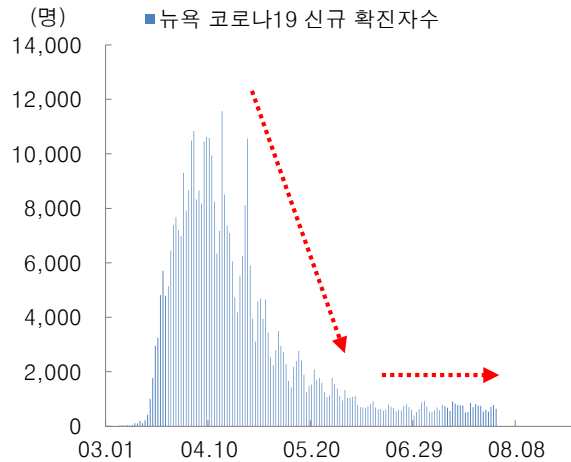


자료: Google, 대신증권 Research Center

경제활동 재개와 함께 미국 코로나19 확진자수 급증 원인은 1차 확산이 진행 중이기 때문
3월, 4월 코로나19 진원지였던 뉴욕, 뉴저지, 펜실베이니아 등은 코로나19 확진자수 하향안정세 지속
최근 코로나19 확산의 중심지는 동남부 / 해안가 지역. 미국 코로나19 확산, 5월 이후 야외활동이 많아진 영향으로 보임
확진자수 급증세 이후 미국 경제활동은 정체국면 진입. 미국 경기회복을 더디게 만들 가능성 높아짐

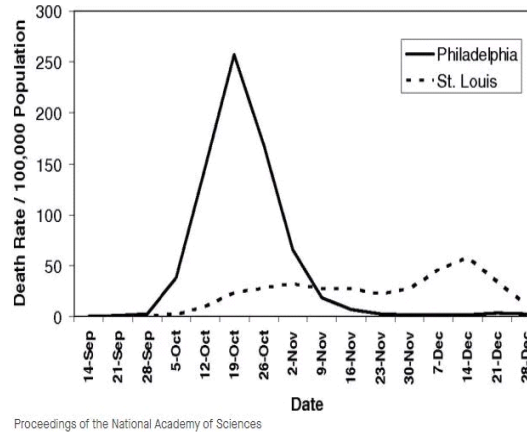
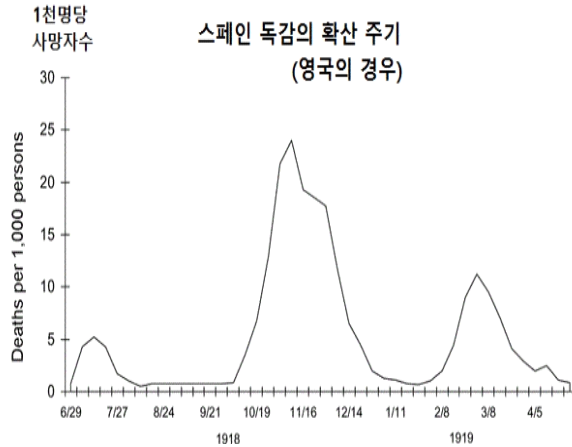
뉴욕, 뉴저지는 진정국면 지속. 펜실베이니아 2차 확산 여부 주목. 동남부/해변 지역은 정점 통과 가능성 시사

뉴욕, 뉴저지 신규 확진자수는 500명 전후. 펜실베이니아는 천명 넘어... 텍사스, 플로리다, 캘리포니아는 1만명 밑으로...

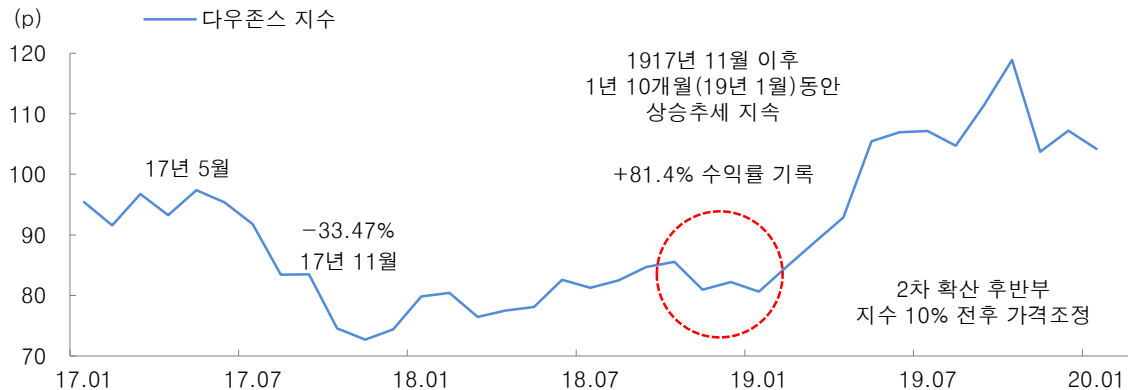


(Appendix) 스페인 독감 사례

영국, 미국의 스페인 독감 사망자수 추이. 2차 확산에 대한 우려



다우지수는 1917년 30%대 가격조정 이후 1918년, 1919년 상승추세 지속



- 최근 스페인 독감사례를 통해 코로나19 2차 확산에 대한 경고음 확대. 감염병 예방차원에서는 선제적 대응이 필요
- 그러나 이로 인해 글로벌 금융시장, 주식시장의 2차 폭락, 패닉장세 가능성에 대한 공포감은 다소 과도하다는 판단
- 1) 코로나19에 대한 방역이 강화된 상황에서 현재와 같은 무차별적 감염확산 가능성은 낮고, 2) 그 동안 치료제 개발이 가능할 수 있으며, 3) 개인별 자가방역도 강화되고 있기 때문
- 특히, 2차 감염이 현실화되더라도 더 강력한 정책대응이 예상된다는 점도 글로벌 증시의 급락을 제어할 전망
- 실제로 1918년 ~ 1919년 스페인 독감 확산기 때에도 다우지수는 상승추세 지속. 특히, 당시에는 1차 세계대전이 진행 중(1918년 11월 종전)이었음
- 당시 상황을 추론해 보면 전쟁 중 유동성 확대, 군수지원 산업 활성화 등의 영향일 가능성 높아 보임
- 다만, 확진자수 폭증국면 후반부 증시 변동성 확대(10% 전후)는 감안

코로나19 장기화/폭증세의 영향력 확인

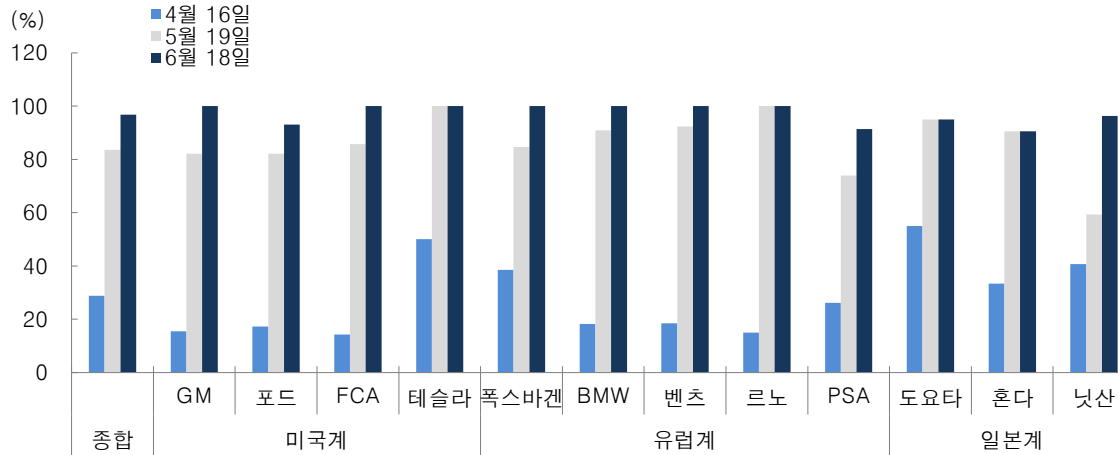
미국/글로벌 경기회복세는 유효. 문제는 속도

이미 미국 경기회복 속도 정체/둔화 가시화

글로벌 펀더멘털 개선에 대한 신뢰도 강화, 기대감 유입은 아직까지 제한적

향후 미국 경기 방향성은 우상향. U자 또는 V자 경기회복 가능성 높아

자동차 공장 대부분 100% 가동 중



MIT와 스테이트스트리트 통계 분석. 20년 1월 경기침체 확률 70%로 예측

시나리오	정의	확률
U자	경기 저점에서 더 오랜 기간 머무른 후 2년 동안 점진적으로 회복	30.1%
얕은 V자	V자형 회복보다 점진적인 회복	24%
V자	이전 경기 고점 수준까지 빠른 회복	21.5%
스태그플레이션	경기 침체와 물가 상승이 동시에 발생	16.1%
W자	경기 저점 통과, 회복기 진입 이후 곧바로 경기 침체 진입	5.9%
경기 침체	심각한 경제 활동 감소의 장기화	2.4%

자료: 한국자동차산업협회, MIT, 대신증권 Research Center

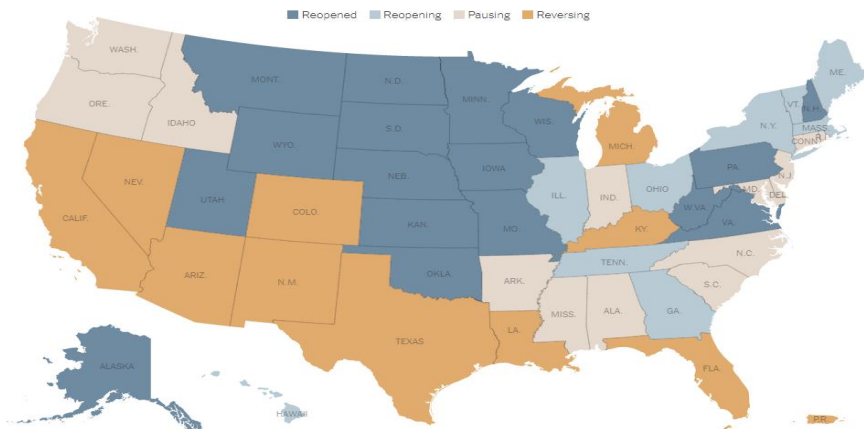
- 미국 코로나19 확진자수 폭증이 경기방향성에 미치는 영향력은 제한적일 전망
- 6월 들어 글로벌 공장은 대부분 100% 가동 중. 경제활동이 재개된 이후 공장/생산활동은 빠르게 정상화
- 한편, 경제학계에서는 향후 경기회복에 대해 다양한 의견이 분산된 상황에서 다소 보수적인 입장인 것으로 추정
- 반면, MIT와 스테이트 스트리트 통계 모델에 따르면 U자 또는 V자 반등 가능성이 75%를 상회. 2020년 1월 당시 6개월 내에 침체 가능성을 70%로 제시한 바 있음
- 관건은 2차 경제 섯다운. 향후 경제 섯다운이 없다면 미국의 경기회복 방향성은 유효하다는 판단
- 다만, 경기회복 속도를 늦출 가능성은 경계. 경제지표 개선세는 지속되겠지만, 투자자들의 기대에 못 미치거나 예상보다 속도가 더딜 가능성이 높다는 것

문제는 경기회복 속도. 미국 10개 주에서 경제활동 정상화 계획 중단/후퇴

코로나19 확진자수 급증에도 경제활동 중단 없이 정상화 계획 중단 / 연기

주	조치	주	조치
애리조나	경제 정상화 계획 중단, 일부 주점 영업 제한	캘리포니아	경제 정상화 계획 4단계 진입 연기 공공 장소 마스크 착용 의무화 권고
아르칸사스	추가 경제 활동 재개 계획 연기	인디애나	경제 정상화 계획 5단계 진입 연기
델라웨어	경제 정상화 계획 3단계 진입 연기	칸사스	주 내에 지역구별로 마스크 착용 의무화 권고
뉴저지	현행 경제 정상화 계획 4단계에서 추가 경제활동 재개 제한	미시간	중부, 남부 지역 실내 주점 영업 제한
루이지애나	경제 정상화 계획 2단계 유지, 단계적 학교 개학 검토	뉴멕시코	추가 경제 활동 재개 계획 연기
마인	실내 주점 영업 제한, 주 남부, 해변가 지역 식당, 소매점, 기타 사업장의 마스크 착용 의무화	뉴저지	실내 식당 영업 제한
플로리다	경제 정상화 계획 중단, 일부 실내 주점 영업 유지	펜실베이니아	주거지 외에 모든 지역에서 마스크 착용 의무화
노스캐롤라이나	최소 8월 7일까지 경제 정상화 계획 2단계 유지, 17일 개학 예정	테네시	현행 긴급 사태 상태를 8월 29일까지 연장 지역구별로 마스크 착용 의무화 권고
네바다	일부 주점 영업 제한 해제 검토 중	유타	추가 경제 활동 재개 계획 연기
텍사스	주점 내에 음주 제한, 식당 입장 인원수 제한 기울 중으로 학교 개학 검토	버지니아	경제 활동 정상화 계획 3단계 예정대로 시행, 실내 주점 영업 제한
뉴욕	백화점, 헬스장, 영화관 개방 연기	워싱턴	경제 활동 정상화 계획 4단계 진입 연기

전면 봉쇄가 아닌 일시적으로 추가 경제활동 재개 중단

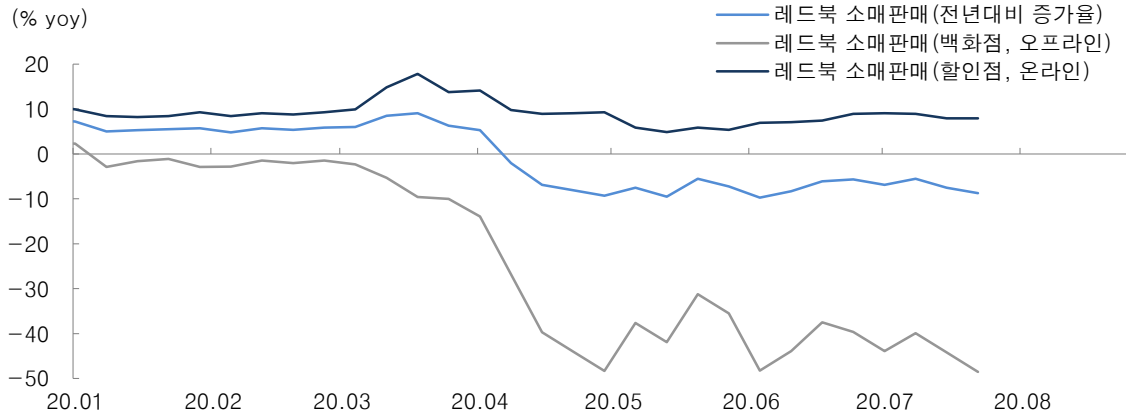


자료: 주요 언론, New York Times, 대신증권 Research Center

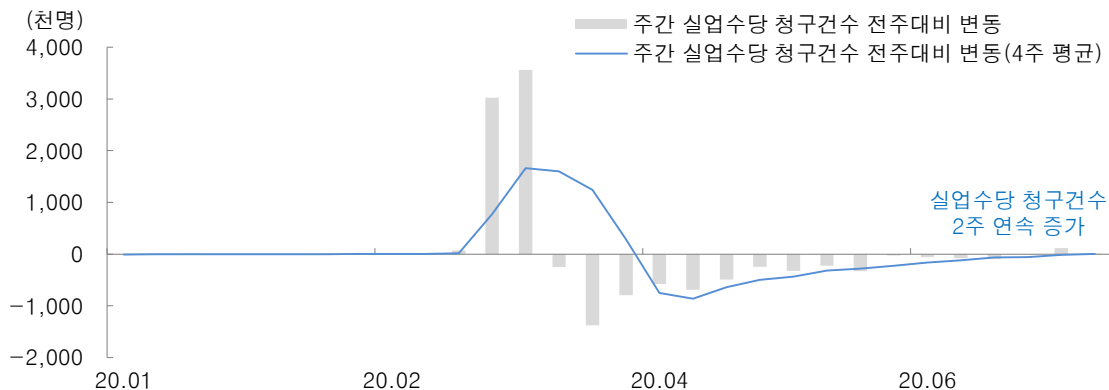
- 코로나19 확진자수가 폭증한 주별로 경제활동 정상화 단계를 중단하거나 연기하는 것을 넘어 일부 후퇴하는 모습
- 경제활동은 이어가면서 코로나19 확산의 중심지역이나 취약한 곳을 중심으로 방역을 강화하자는 취지
- 한편, 경제활동 재개가 확진자수 폭증으로 이어진 것은 맞지만, 뉴욕, 뉴저지, 펜실베이니아 등은 하향안정세를 이어가고 있음. 최근 미국 코로나19 확진자수 폭증도 시간이 지나며 정점을 통과하고, 안정국면으로 진입할 전망
- 코로나19 확산으로 인한 소비심리 위축, 이로 인한 단기 소비불안은 경계해야 할 것. 따라서 7월 실물 경제지표, 8월 서베이 경제지표 확인이 필요
- 예상보다 못한 결과를 확인할 경우 단기적으로 기대와 현실 간의 괴리를 축소하려는 움직임이 빨라질 수 있음
- 한편, 단기 소비불안이 확인될 경우 미국의 추가 경기부양정책 의회 통과를 빨라지고, 규모가 확대될 수 있다는 점도 경기회복 방향성 측면에서 생각해 볼 부분

문제는 경기회복 속도. 일시적인 경기모멘텀 둔화 가능성

미국 경기회복 속도 둔화 가시화. 주간 소매판매 감소세



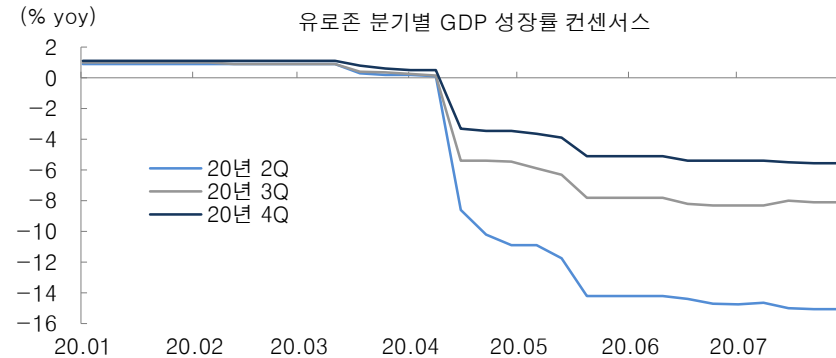
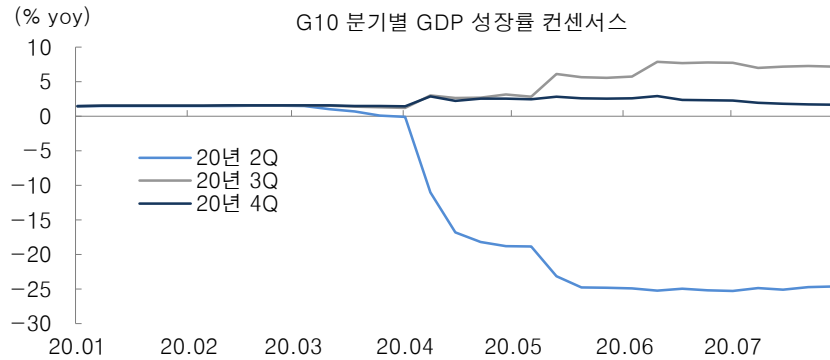
미국 주간 실업수당 청구건수 2주 연속 증가, 4주 평균도 플러스 반전



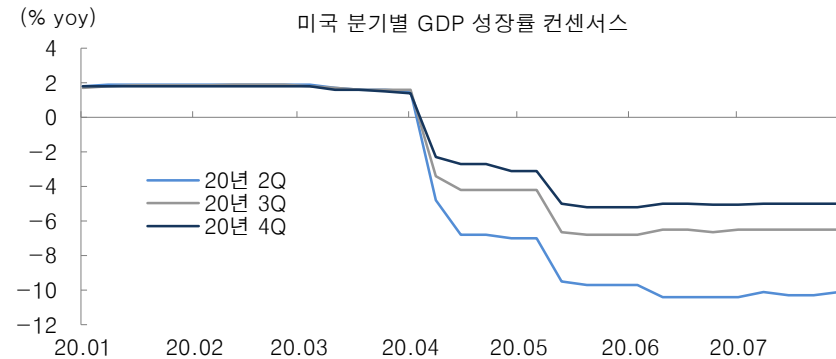
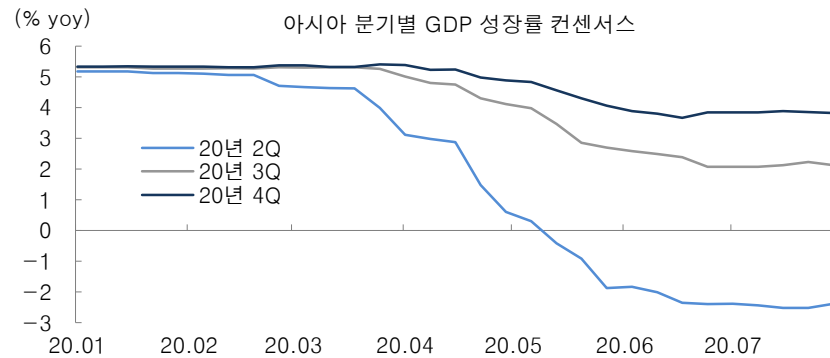
- 미국 경기회복 속도 둔화는 주간 실물 경제지표 중심으로 가시화
- 미국 실업수당 청구건수는 예상치를 상회한 것은 물론, 16주 만에 전주대비 증가 반전 이후 2주 연속 증가세 기록. 추세적인 변화인지 여부는 봐야겠지만, 단기적으로 경기회복 속도 둔화에 대한 경제심리가 커질 가능성이 높음
- 미국 주간 소매판매 증가율도 -8.7%(전년대비)를 기록하면서 4월 마지막 주, 최저치에 근접. 특히, 오프라인/백화점 소매판매 증가율은 -48.5%로 4월 마지막 주 저점보다 부진한 상황
- 이러한 경제지표 부진 속에 끝없이 상승하던 경제지표 서프라이즈 인덱스는 하락반전. 미국 경제지표 서프라이즈 인덱스는 7월 16일 270%를 기록한 이후 하락세를 보이며 230%대로 레벨다운
- 절대적인 수준은 높지만, 기대가 높았던 만큼 실망도 클 수 있다는 점을 고려해야 할 시점

하반기 경제성장을 전망. 상향조정은 나타나지 않고 있어

G10과 유로존의 3/4분기, 4/4분기 GDP 성장률 컨센서스 소폭 하향조정



아시아와 미국의 3/4분기, 4/4분기 GDP 성장률 컨센서스도 소폭 하향조정

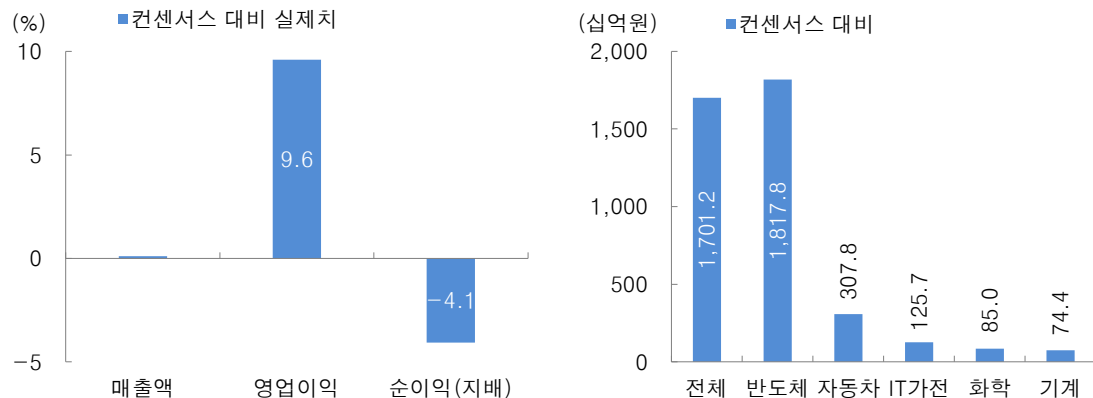


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

이처럼 코로나19 장기화, 재차 신규 확진자수 폭증세 여파는 경기회복에 대한 신뢰도를 약화시키고, 향후 전망에 불안심리를 높임
실제로 글로벌 GDP 성장률 하반기 컨센서스는 정체, 또는 오히려 완만한 하향조정 중
그만큼 하반기 경기회복을 자신하기 어려움을 시사. 아직은 경제와 위험자산 간의 괴리가 부담스러운 상황

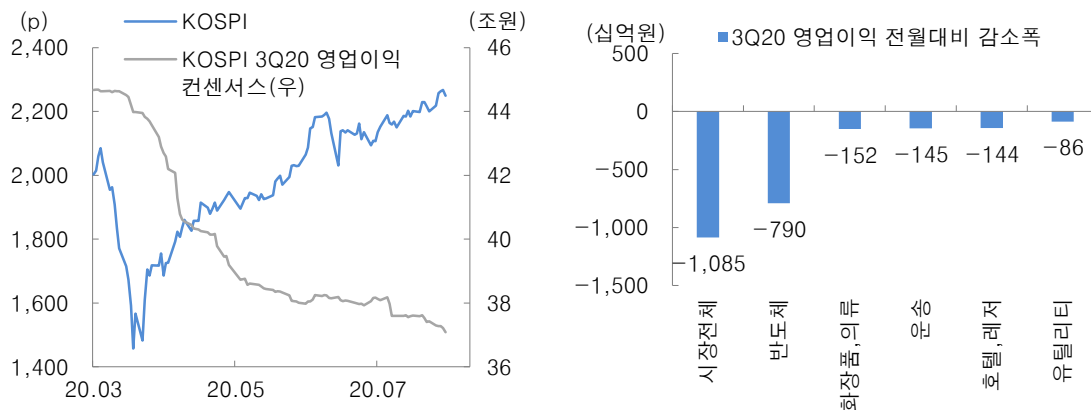
KOSPI 2Q20 실적은 양호했지만, 3Q20 실적 컨센서스 하향조정 지속

KOSPI 2Q20 실적은 반도체 호실적으로 예상보다 양호



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

3Q20 영업이익 컨센서스는 하향조정 지속



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- 7월 31일 기준 2Q20 KOSPI 실적은 예상보다 양호. 실적을 발표한 기업 합산 기준으로 KOSPI 2Q20 매출액은 컨센서스를 0.1%, 영업이익은 9.6% 상회. 순이익(지배)은 4.1% 하회 중
- 반도체 업종의 호실적이 영향. 반도체 업종의 컨센서스 대비 실제치 상회폭은 전체 상회폭을 상회. 그밖에 자동차, IT가전, 화학, 기계 업종이 예상치를 상회하고 있는 모습
- 하지만 3Q20 실적 전망치 하향조정은 지속되는 모습. KOSPI 3Q20 영업이익 컨센서스는 전월대비 2.8% 하락
- 절대 규모 기준으로 최근 1개월간 KOSPI 영업이익 하회폭에 가장 큰 영향을 미친 업종은 반도체. 그 밖에 화장품/의류, 운송, 호텔/레저, 유틸리티 업종 하향조정 규모가 큰 것으로 나타남
- 이 또한 코로나19 확산, 폭증에 따른 불안심리가 반영된 결과로 볼 수 있음. 대외노출도가 높은 업종, 코로나19 피해가 예상되는 업종들 중심으로 실적 전망이 하향조정되고 있기 때문

달러화 단기 기술적 반등 예상

2021년 상반기까지 중장기 달러 약세추세 전망(90p 하회 가능)

다만, 단기적으로 93p 전후에서 기술적 반등 예상

글로벌 신용등급 이슈 부각. 분기점에 위치한 투기적 포지션 일시적 변화 가능성 높아

달러 93p 전후에서 기술적 반등 가능성 높아

달러화 중장기 하락추세 유효. 2021년 상반기 중 90p 하회 전망
다만, 단기적으로는 93p 전후에서 기술적 반등/급락 이후 되돌림 가능성 높아

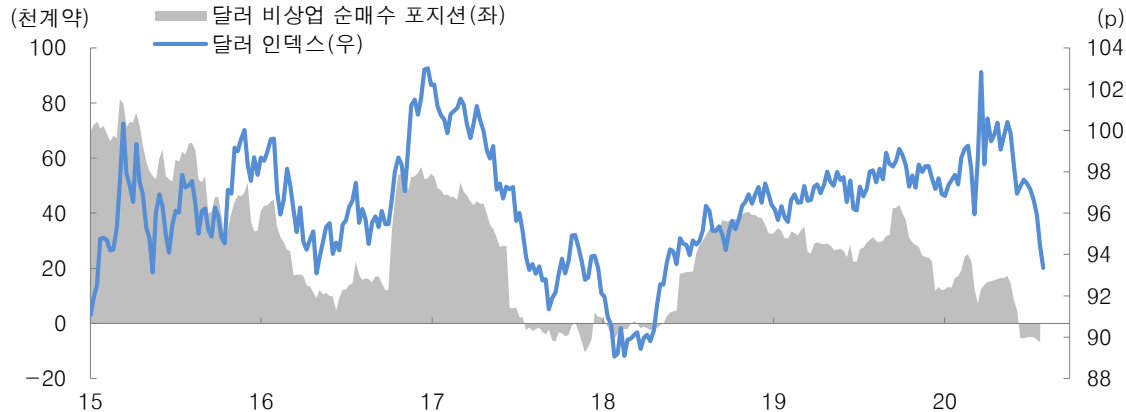


자료: 대신증권 Research Center

- 달러의 중장기 하락추세는 유효하다는 판단. 다만, 단기적으로는 기술적 반등 가능성을 열어놓아야 할 것
- 달러 인덱스 93p는 2011년 이후 지속되어 온 장기 상승추세 하단이자 2016년 말 이후 형성된 중기 하락추세대 하단
- 2020년 하반기 중 달러 인덱스가 93p를 하회하고 하락추세를 더 견고히 해나갈 것으로 전망하지만, 단기적으로는 급격한 달러 약세 이후 기술적 반등, 되돌림 국면을 감안해야 할 때
- 특히, 글로벌 신용등급 이슈가 수면 위로 부상하면서 유로 강세/달러 약세 구도에 일시적인 균열이 가해질 수 있음
- 1) 불안심리 확대로 위험자산 선호도가 후퇴할 수 있고
2) 신용등급 이슈가 유럽으로 이동할 경우 최근 유로화 강세에 제동이 걸릴 수 있을 것
3) 투기적 포지션도 컨빅션이 필요한 분기점에 도달함에 따라 차익실현 심리 커질 가능성 경계

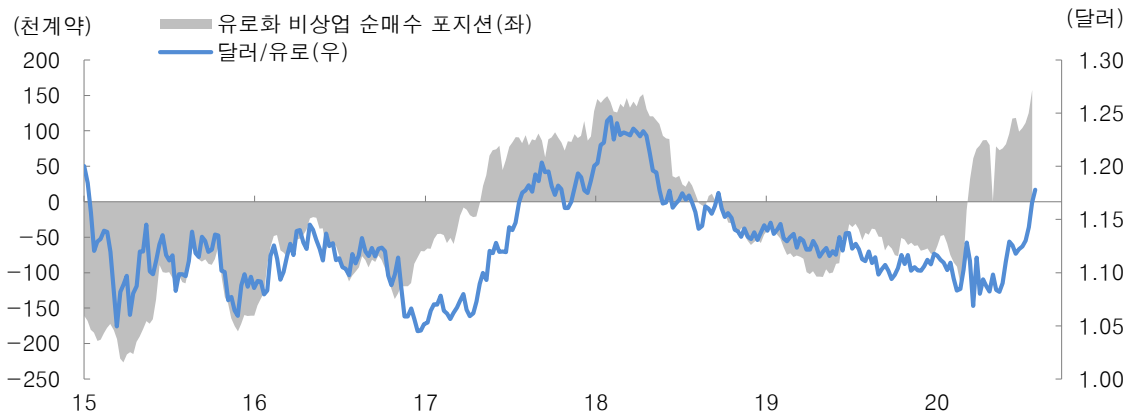
달러/유로화 투기적 포지션 분기점에 도달

2년 만에 달러 투기적 포지션 매도 전환



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

유로화 순매수 포지션은 2018년 고점수준 도달



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 글로벌 펀더멘털 환경의 변화와 기술적 부담 속에 투자자들의 외환시장 포지션 변화는 뚜렷했음
- 달러화에서는 비상업용 순매수 포지션이 빠르게 축소되며 2018년 하반기 이후 처음으로 순매도 전환
- 반면, 유로화에서는 이미 순매수 포지션으로 전환되며 유로화 강세에 대비해왔던 상황
- 다만, 달러화 순매도 포지션, 유로화 순매수 포지션 수준은 2015년 이후 분기점에 도달
- 즉, 현재 포지션을 더 강화해 가기 위해서는 추세적인 흐름에 신뢰가 필요하다는 판단
- 단기적으로는 외환시장 포지션에서도 정체 또는 단기 차익 실현 심리가 커질 수 있음

외환시장 변동성을 자극할 수 있는 신용등급 이슈 : 미국 신용등급 전망 하향조정, 단기 변동성 확대 발미

2013년 10월 피치의 신용등급 전망 하향조정 영향은 제한적



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

단기 변동성 확대 이후 기존 추세 전개

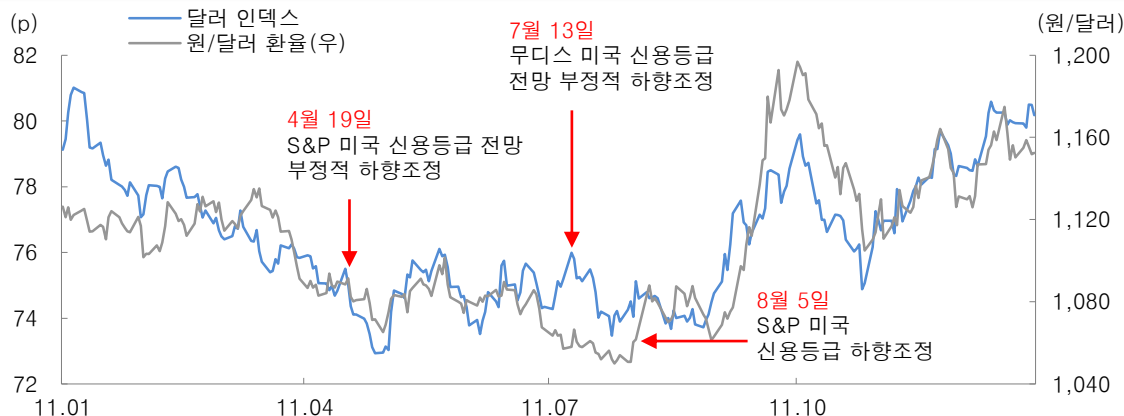


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 신용평가사 피치(Fitch)가 31일(현지시간) 미국의 국가신용등급 전망을 기존의 '안정적'에서 '부정적'으로 하향 조정.
- 미국의 국가신용등급 전망 하향 조정은 미국을 비롯한 글로벌 금융시장의 단기 변동성을 자극할 수 있음
- 2011년 4월 S&P의 미국 신용등급 전망 하향조정, 8월 미국 신용등급 강등 이후 글로벌 금융시장이 겪었던 충격에 대한 트라우마가 투자자들의 불안심리를 자극할 수 있기 때문
- 신용등급 이슈가 수면 위로 부상함에 따라 글로벌 금융시장의 단기 변동성 확대를 경계하고, 향후 신용등급 이슈에 주목해야 할 것
- 그러나 이를 확대해석하기는 이르다는 판단. 실제로 2013년 10월 15일 피치가 미국 신용등급 전망을 하향조정 했을 당시 글로벌 금융시장은 단기 변동성 확대 양상을 보였지만, 이내 기존 상승추세를 이어간 바 있음
- 신용등급 전망 이슈만이 글로벌 금융시장에 미치는 영향력은 단기 투자심리 위축, 위험선호심리 후퇴에 그칠 전망

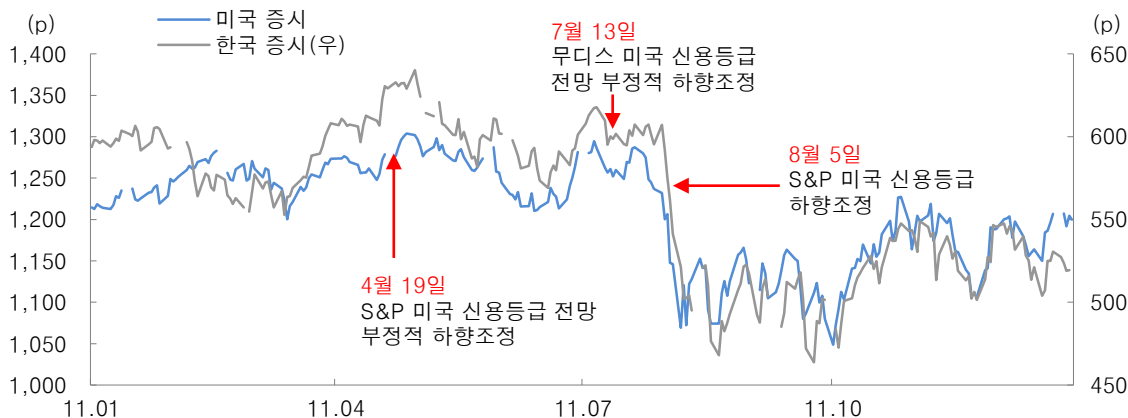
외환시장 변동성을 자극할 수 있는 신용등급 이슈 : 2011년 8월 사례를 통해 본 향후 변수

2011년 4월 신용등급 전망 하향조정 / 8월 미국 신용등급 강등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

키 팩터는 달러. 달러 급등과 함께 주식시장 급락



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 2011년 8월 글로벌 금융시장이 충격을 받았을 당시를 되돌아 보면 다음과 같은 변수들에 관심을 가져야 할 것
- 1) 피치에 이어 S&P와 무디스의 미국 신용등급 전망 하향조정, 2) 이후 실제 신용등급 강등이 단행되는지 여부를 주목, 3) 이와 함께 글로벌(특히, 유럽) 신용등급 강등 러쉬가 전개되는지가 중요
- 이 경우 달러 강세 압력 확대로 인한 글로벌 금융시장 불확실성, 변동성 증폭 가능성이 불가피하기 때문. 사실 2011년 하반기 글로벌 금융시장의 변동성 폭증의 근본적인 원인은 유럽에 있었음. 그리스 디폴트, 유럽 주요국들의 재정위기와 신용등급 강등 이슈가 달러 급등으로 이어지며 금융시장에 충격을 가한 것
- 현재는 코로나19 이후 강력한 통화/금융/재정정책과 경제활동 재개에 근거해 글로벌 경제는 정상화 진행 중
- 경기회복 방향성에 문제만 없고, 불확실성 변수들이 경기회복세에 큰 영향을 미치지 못한다면 단기 변동성 확대는 비중 확대 기회

외국인 귀환? 업종/종목대응 강화

외국인 투자자 6개월 만에 순매수 전환 : 신흥국 경기 우려 완화와 원자재 가격 상승
외국인의 귀환이라기 보다는 선택적 매수. 업종/종목별 쏠림현상 뚜렷

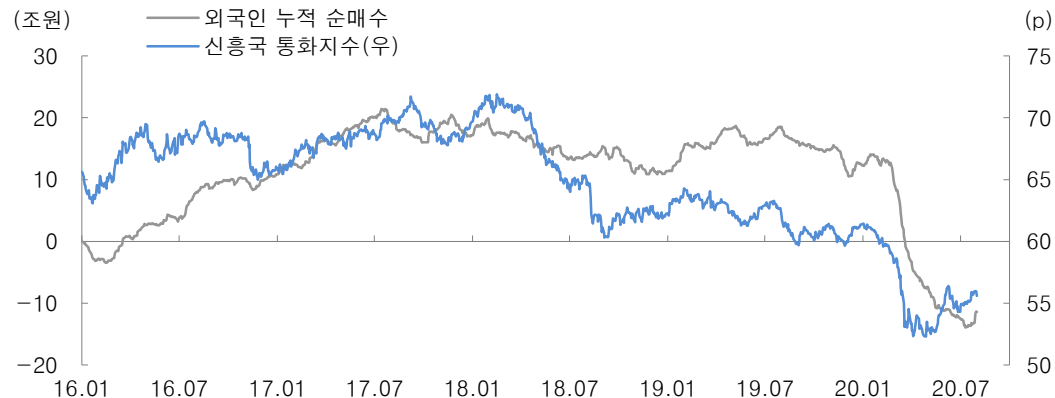
[외국인 수급] 외국인은 KOSPI를 6개월 만에 순매수

7/24 이후 외국인 KOSPI 2조원 순매수. 지난 1월 이후 6개월 만에 순매수 전환



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

신흥국 통화 강세 전환 기대감은 외국인 매수세 유입에 긍정적 요인

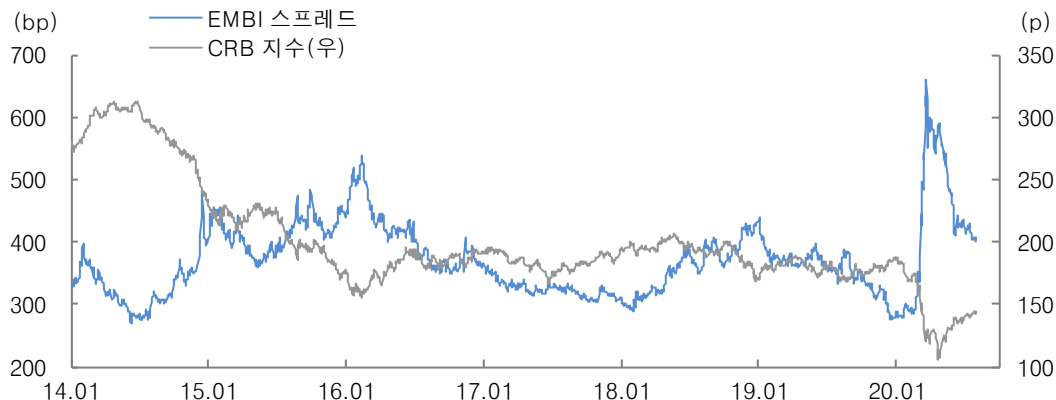


자료: FnGuide, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 지난 7월 외국인은 KOSPI를 1조원 순매수하면서 지난 1월 이후 6개월 만에 순매수 기록. 7월 24일 이후로는 KOSPI를 2조원 순매수 하며 외국인 매수세 빠르게 유입. 외국인은 올해 KOSPI를 총 23.6조원 순매도
- 최근 외국인의 매수세는 달러 약세에 따른 신흥국 통화 강세 기대감과 경제활동 정상화에 따른 글로벌 경기회복 기대감 때문인 것으로 판단
- 지난 7월 달러 인덱스는 4.2% 하락해 2010년 9월 이후 가장 큰 폭으로 하락
- 신흥국 통화지수는 4월말 저점 이후 6.3% 반등. 지난 7월에도 2.4% 상승
- 달러 약세로 인한 위험자산 선호심리 강화와 글로벌 경기 회복에 따른 신흥국 통화 강세 전환 기대감이 이어질 경우 외국인 순매수는 추세적으로 유입 가능하다고 판단

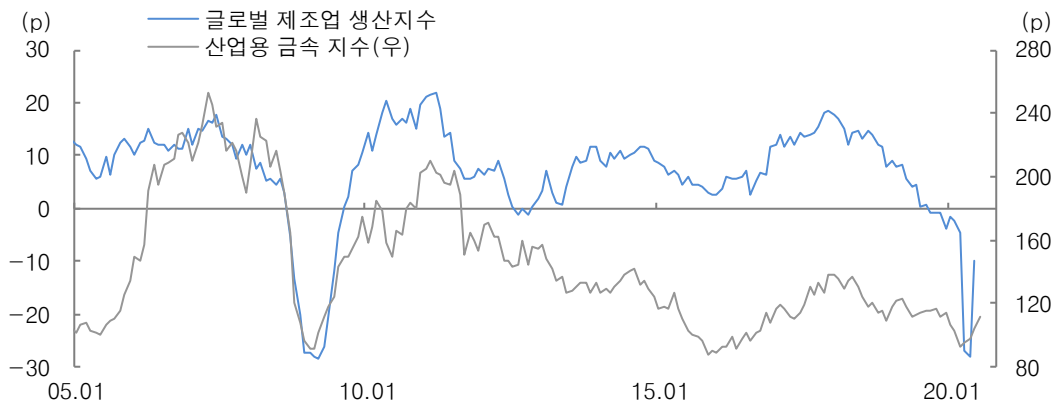
[외국인 수급] 신흥국 경기 우려 완화와 원자재 가격 상승은 외국인 매수 유발 요인

EMBI 스프레드 하락 및 원자재 가격 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 제조업 생산 회복은 원자재 가격 상승에 긍정적인 요인

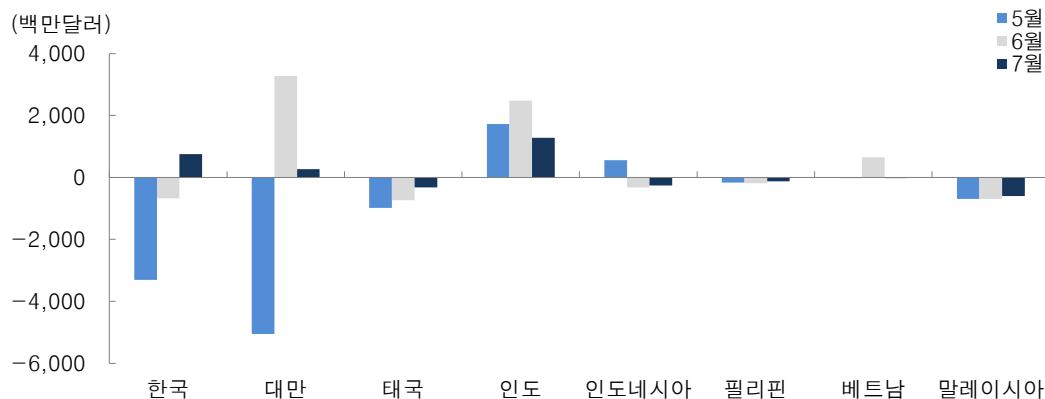


자료: OECD, CEIC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 신흥국 채권 금리와 선진국 채권 금리 차이의 움직임을 통해 투자자들의 위험 자산에 대한 선호심리를 판단하는 EMBI 스프레드는 지난 3월 급등한 이후 하락세가 이어지는 모습
- 과거와 비교하면 EMBI 스프레드의 절대 수준이 아직 높은 상황이지만 하락세가 이어지고 있다는 점은 긍정적
- 원자재 가격의 변화는 신흥국 경기에 영향. 원자재 생산이 신흥국 경제에서 차지하는 비중이 높고, 신흥국이 글로벌 경기에 민감하게 움직이기 때문. 원자재 가격이 올라갈 때 EMBI 스프레드는 하락세를 나타내는 것을 확인
- 코로나19 이후 전세계적으로 공급된 풍부한 유동성과 생산차질 이슈 등으로 반등하기 시작한 원자재 가격은 최근 경제활동 정상화와 달러 약세가 상승세 뒷받침
- 글로벌 제조업 생산지수 회복시 산업용 금속 지수 가격은 상승하는 모습이 나타남. 경제활동 정상화에 따른 원자재 가격 상승은 외국인 매수 지속 가능성을 높이는 요인

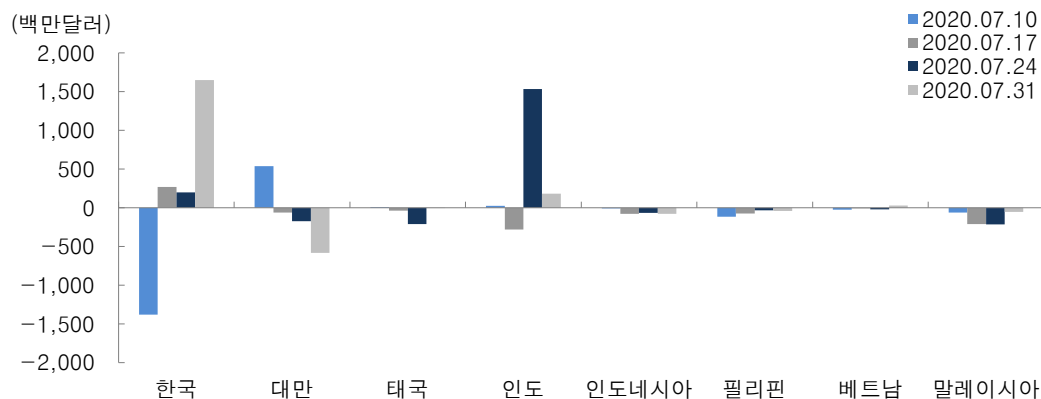
[외국인 수급] 아직은 선택적으로 나타나는 외국인 매수세

아시아 주요국 월간 외국인 순매수 규모



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

아시아 주요국 최근 4주간 외국인 순매수 규모

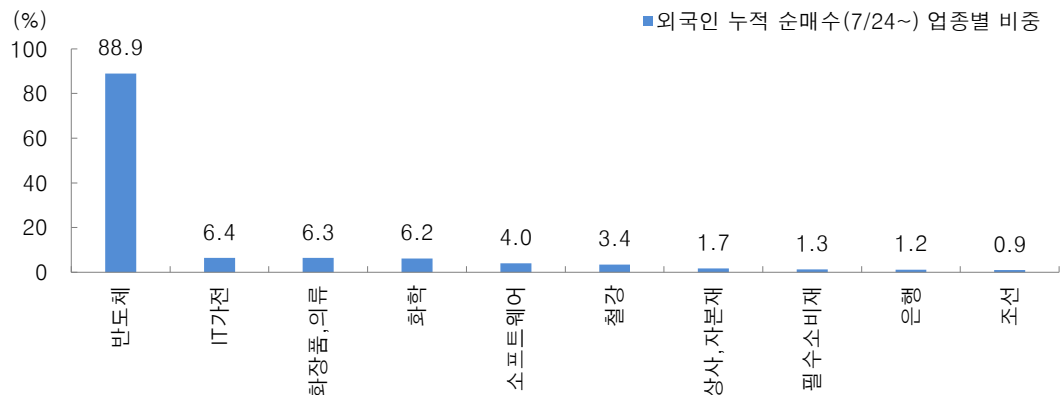


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 최근 3개월간 아시아 주요국 외국인 순매수 흐름을 살펴보면 인도는 꾸준하게 외국인 매수세가 유입된 반면, 대만은 6월부터, 한국은 7월부터 매수세가 유입된 것으로 나타남
- 태국, 인도네시아, 필리핀, 베트남, 말레이시아 등은 아직 외국인 매도 흐름 지속
- 주간 합산 기준으로 7월 24일에는 인도 중심, 7월 31일에는 한국 중심으로 외국인 매수세 유입. 반면, 대만에서는 최근 3주 연속 외국인 순매도 기록 중
- 외국인 매수가 아시아 주요국 내에서 순환되는 움직임이 나타나고 있다는 점에서 아직은 외국인 매수의 본격적인 유입이라 하기에 이른 시점이라 판단

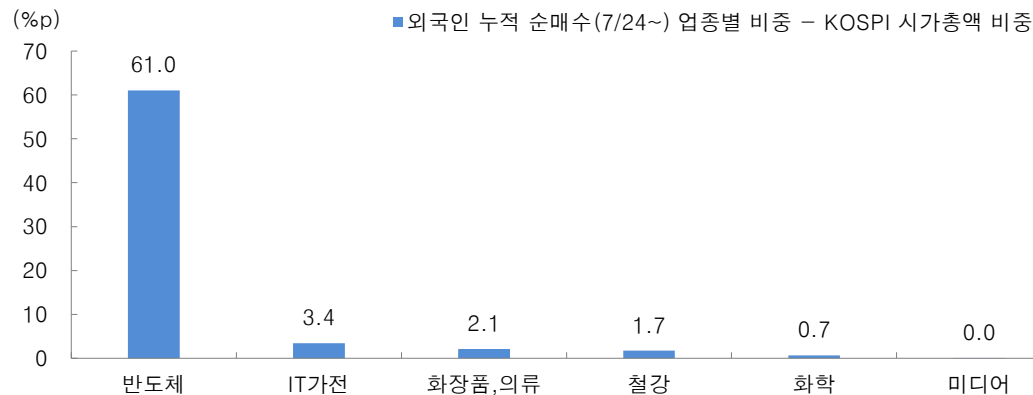
[외국인 수급] 최근 외국인 수급은 반도체에 집중. 그밖에 IT가전, 화장품/의류, 철강 등에 초과 유입

7월 24일 이후 외국인 누적 순매수 업종별 비중



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSPI 시가총액 비중 대비 외국인 누적 순매수(7/24~) 비중이 높은 업종

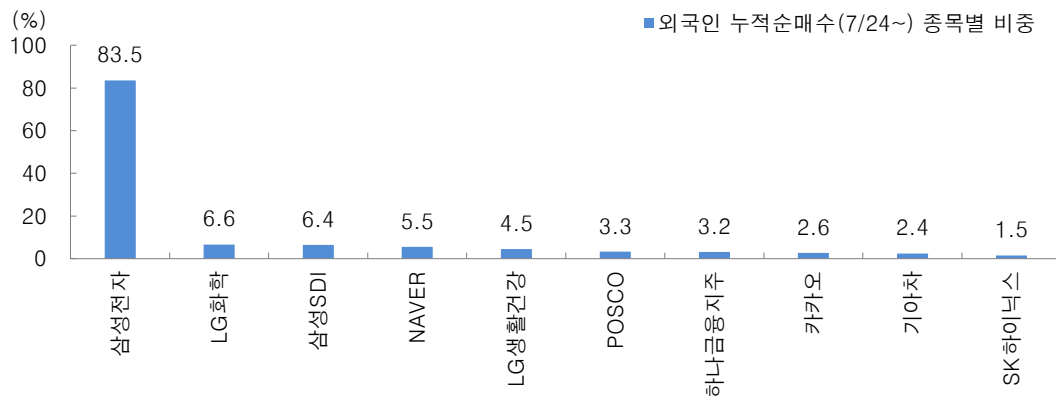


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- 최근 외국인 수급은 반도체에 집중되는 모습. 7월 24일 이후 외국인 순매수 금액 2조원 중 반도체를 1.8조원 매수
- 그 밖에 비중이 높은 업종은 IT가전과 화장품/의류, 화학 업종으로 전체 외국인 순매수 규모 중 6%대를 차지
- KOSPI내 시가총액 비중과 최근 외국인 순매수내 업종별 비중을 살펴보면 시가총액 비중보다 외국인 순매수 비중이 높은 업종은 반도체, IT가전, 화장품/의류, 철강, 화학, 미디어 등 6개 업종에 불과한 모습
- 외국인 매수 유입의 초기 국면이라는 점에서 아직은 외국인 매수세가 특정 업종에 집중되고 있다고 판단. 다만, 외국인이 매수하는 업종이 철강과 미디어 등 그동안 상대적으로 주가 성과가 부진했던 업종 등에도 나타나는 모습.
- 성장주 뿐만 아니라 상대적으로 가격 매력도가 높은 업종에도 순환매에 따른 상승 움직임이 나타날 수 있다고 판단

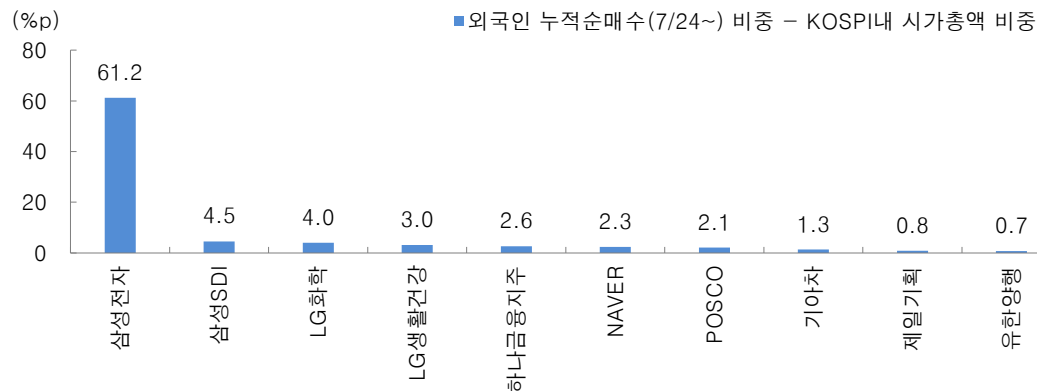
[외국인 수급] 종목별로는 삼성전자와 함께 삼성SDI, LG화학 등이 높은 순매수 비중 차지

7월 24일 이후 외국인 누적 순매수 종목별 비중



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

KOSPI 시가총액 비중 대비 외국인 누적 순매수(7/24~) 비중이 높은 종목

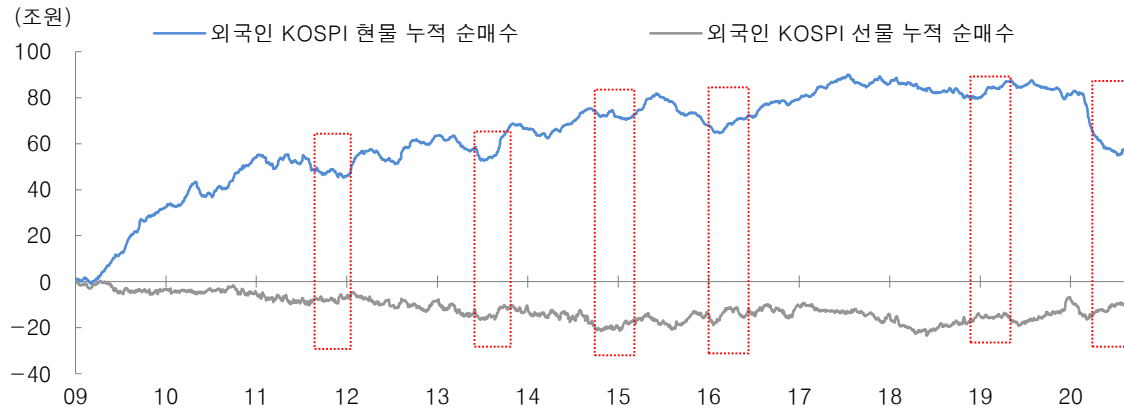


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- 시가총액 상위 100위 기업들의 7월 24일 이후 외국인 순매수를 살펴보면 전체 외국인 순매수 규모 중 가장 높은 비중을 차지한 기업은 삼성전자. 전체 2조원 중 1.7조원이 삼성전자에 집중. 그 밖에 외국인 순매수 비중이 높았던 기업은 LG화학, 삼성SDI, NAVER 등
- KOSPI내 시가총액 비중과 외국인 순매수내 종목별 비중을 살펴보면 시가총액 비중보다 외국인 순매수 비중이 높은 기업은 삼성전자, 삼성SDI, LG화학, LG생활건강, 하나금융지주 등
- 삼성전자와 함께 2차 전지, 인터넷 관련주의 매수 비중이 높게 나타남. 이러한 성장주 뿐만 아니라 은행, 철강 등 상대적으로 밸류에이션 매력 높은 종목에도 외국인 매수세가 들어오는 모습을 확인

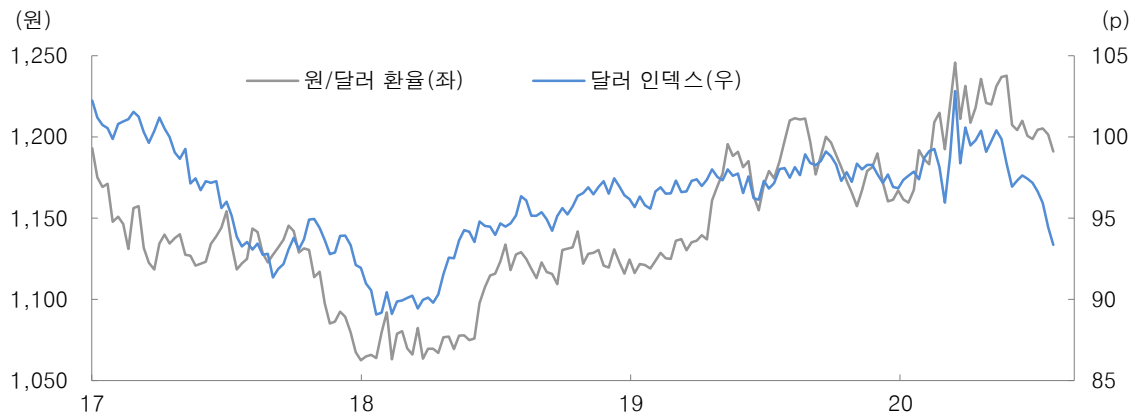
[외국인 수급] VIX 20% 하회시 기조적인 순매수 유입 전망

외국인 선물 순매수 추세적인 유입 이후 현물 매수전환



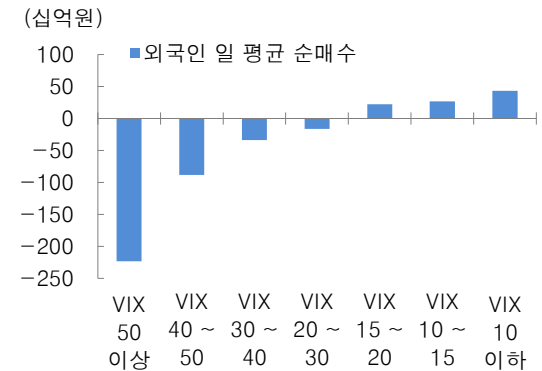
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

달러 약세 속도를 못 쫓아가는 원화 강세 속도



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 VIX 레벨다운 = 외국인 순매수



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

- 외국인의 KOSPI 순매수 전환은 향후 시장 추세에 긍정적인 변화
다만, 업종/종목별 쏠림현상이 완화되고, 매수세가 확산되기 위해서는
1) 달러화 약세국면에서 원화 강세가 추세적으로 전개되고, 2) 미국 증시의 안정권 진입(VIX 20% 하회)을 확인해야 할 것
- 외국인 투자자의 기조적인 매수세 유입은 KOSPI 상승탄력 강화 변수. 개인투자자들의 대량 순매수로 유동물량 축소 효과 기대

투자전략 & 퀀트전략

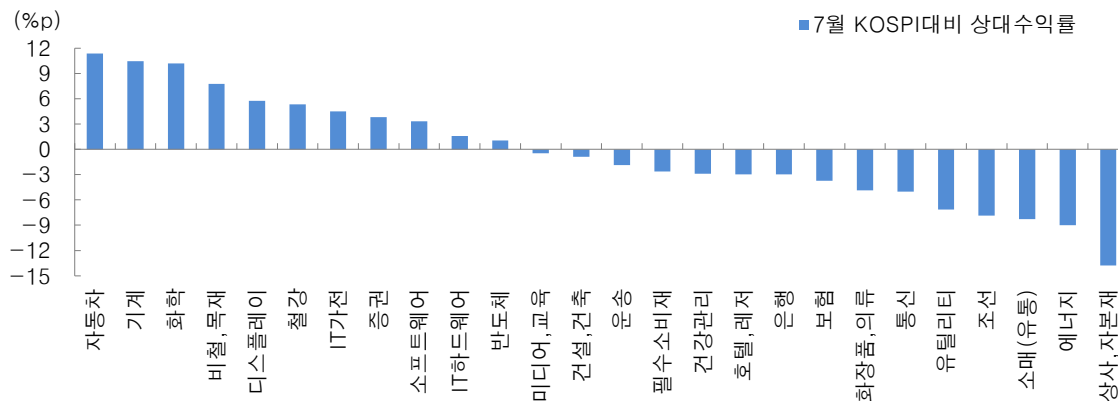
상승추세에서 주도주/스타일의 변화는 없음

조정 시 IT(반도체, 인터넷, 2차 전지) + 제약/바이오 비중확대 전략 유지

외국인도 성장주/주도주/실적개선주 중심의 업종/종목 대응력 강화

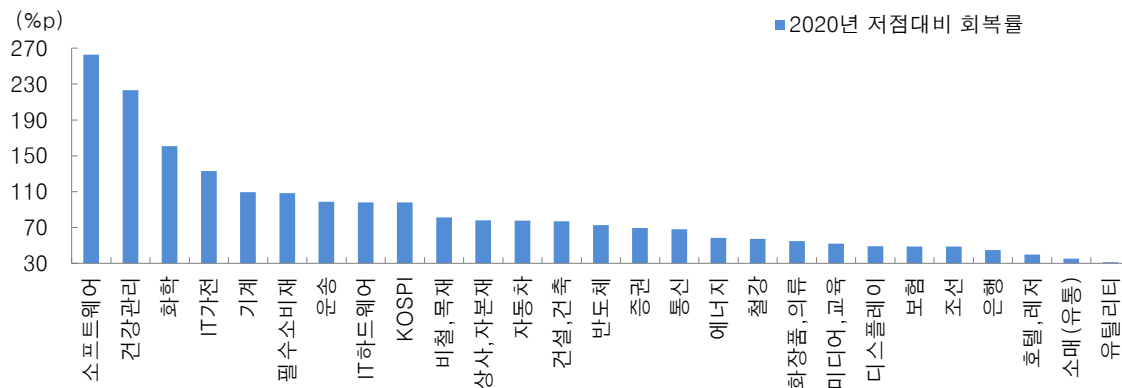
[성장 Vs. 가치] 가치주가 강했던 7월. 주도주 교체보다 성장주와의 이격축소로 판단

7월 업종별 KOSPI대비 상대수익률. 경기민감/가치주 강세 뚜렷



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

회복률이 저조했던 업종들 중 정책 동력과 업황/실적 회복 기대가 유입된 업종 중심으로 순환매

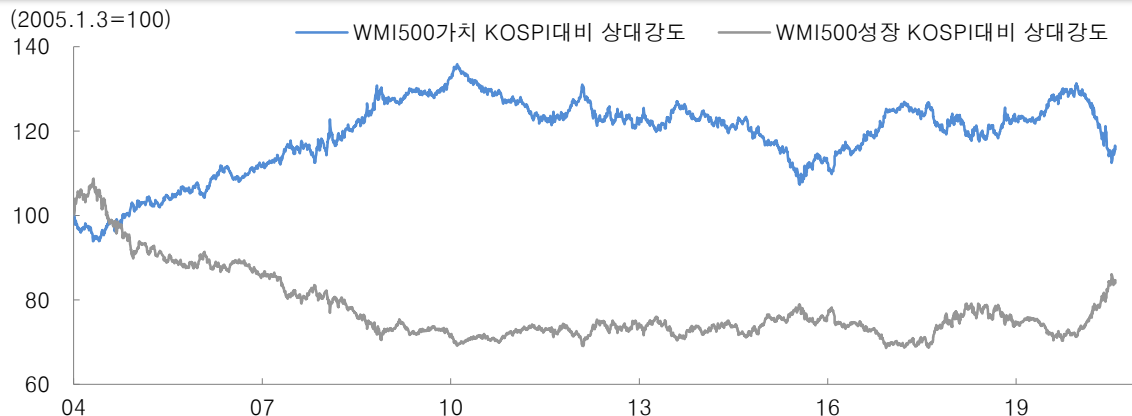


자료: 기획재정부, 대신증권 Research Center

- 7월 경기민감주, 가치주 강세 뚜렷. 7월 업종별 수익률을 보면 자동차, 기계, 화학, 비철/목재, 철강 등 경기에 민감하고 밸류에이션 매력력이 높은 업종들이 KOSPI를 Outperform
- 경기민감주, 가치주 강세는 미국/유럽 등에서 치료제/백신 개발에 대한 희망적인 뉴스들이 7월 KOSPI 상승동력 중 하나였기 때문. 치료제/백신 개발시 글로벌 경기회복이 뚜렷해지고, 이에 근거해 경기민감주가 추세적인 상승을 할 것이라는 기대 유입
- 치료제/백신 상용화에 한걸음, 한걸음 다가가고 있고, 예상보다 빠른 시점에 개발 될 수 있다는 점은 사실. 다만, 치료제/백신의 효능을 정확하게 평가하려면 3상 임상 결과 확인 필요. 글로벌 상용화 까지도 상당한 시간 필요
- 치료제/백신 개발 기대를 경기민감주/가치주의 추세적 상승으로 연결 짓기에는 상당한 시간이 필요
- 7월 경기민감주, 가치주 강세는 성장주와의 이격조정, 순환매 차원에서 기술적 반등으로 판단. 상대적 가격메리트에 정책과 업황 개선 기대가 유입된 결과

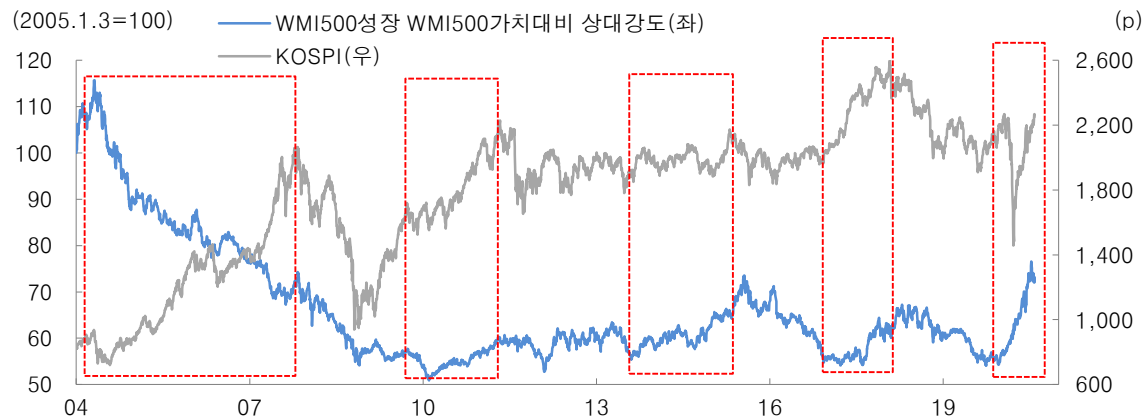
[성장 Vs. 가치] 성장주의 상대적 강세는 이제 1년을 지나... KOSPI 상승추세를 주도해 나갈 여력 충분

성장주의 상대적 강세 국면은 현재 진행형. 이제 절반을 지났다고 볼 수 있어



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

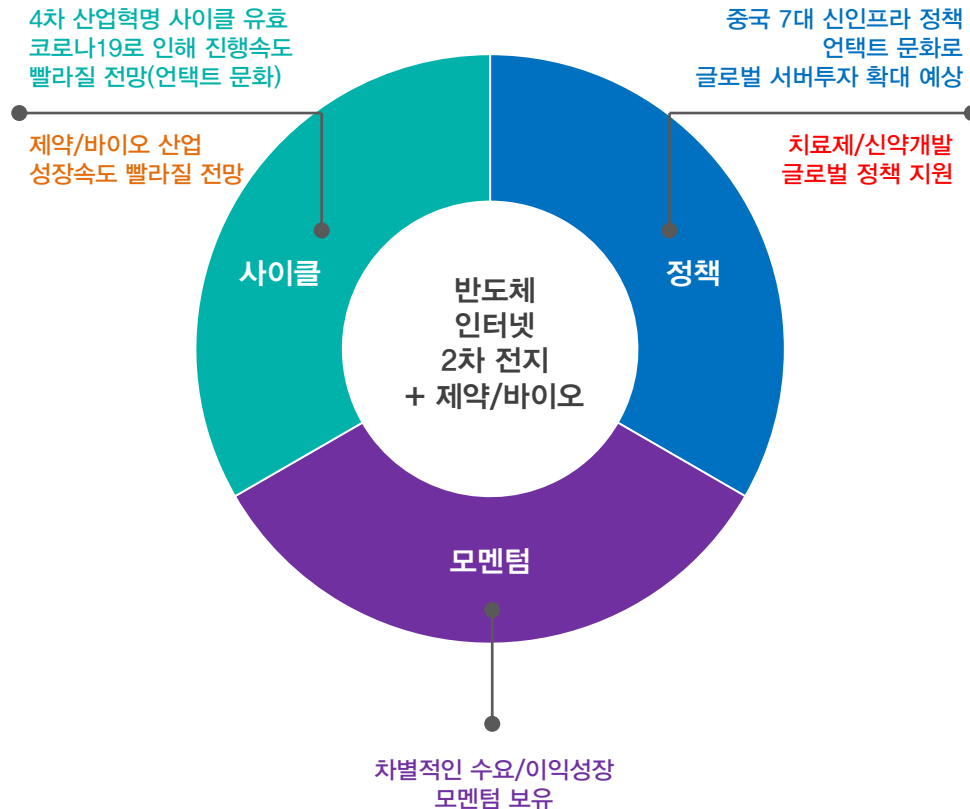
상승추세 진행 중에는 하나의 스타일이 고점을 만들어... 스타일 변화는 시장 추세 변화의 시그널



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

- 7월 중순 이후 경기민감주/가치주 내에서 업종별 차별화는 경기민감주/가치주가 주도주로 자리하고 있다는 근거를 약하게 만듦
- 특히, 자동차 업종 강세는 한국판 뉴딜 정책 공개 이후 전기차/수소차 기대감의 영향이 큰 것이 사실. 반면, 상사, 에너지, 조선 업종은 7월 수익률 최하위를 기록
- 글로벌 증시의 주도주는 여전히 성장주. 한국 증시의 경우 인터넷, 2차 전지, 반도체, 제약/바이오 업종에 대한 비중확대 전략 유지
- 주도주는 상승추세에서 상승시 시장을 이끌어가고, 단기 조정시 상대적으로 낙폭이 큰 경향 뚜렷
- 상승추세에서 단기 기간/가격조정국면에서 강세를 보이는 업종/종목이 주도주로 볼 수 없음. 이는 소외주의 반등, 순환매 차원에서 가격갭 축소로 판단
- 타당하다. 2004년 ~ 2007년(중국 관련주), 2011년(차화정), 2017년(IT) 상승추세 당시 주도주가 교체된 적은 없었음

최선호 업종 : 반도체, 인터넷, 2차 전지 + 제약/바이오



- KOSPI 상승추세가 강해질수록 상승을 주도하는 업종/종목은 슬림화되고 집중화 될 것
- 코로나19 이후 글로벌 정책/사회/문화의 변화는 기존 IT(반도체, 인터넷, 2차 전지)와 제약/바이오 업종의 차별적인 수요/이익모멘텀을 더 강화시킬 전망
- 정책적인 측면에서 한국판 뉴딜, 중국의 신인프라투자를 비롯해 글로벌 전반에 신산업투자 활성화, 언택트 문화로 인한 서버투자 확대 가시화. 유럽/중국을 중심으로 한 신재생에너지, 전기차 육성정책도 한국판 그린 뉴딜과 맥을 같이 하고 있음
- 글로벌 저성장 국면을 벗어나기 위해 글로벌 투자가 IT 분야로 집중될 가능성 높다고 판단
- 4차 산업혁명 사이클에 있어 오히려 코로나19로 인해 가시적인 성과를 내고, 상용화되는데 속도가 빨라질 전망
- 한편, 제약/바이오 또한 차별적인 수요/이익모멘텀을 보유하고 있음. 게다가 코로나19 이후 치료제/백신 개발과 글로벌 정책지원을 통해 성장동력을 강화해 나갈 전망. 제약/바이오도 또 다른 코로나19 수혜주이자 정책동력을 기대할 수 있는 업종군

[투자전략] 2019년&1Q20 이익증가율 저점 통과 업종

이익증가율 기준 저점통과 시점별 업종 현황

이익증가율 저점 시점	업종	이익증가율(YoY, %)					최근 1개월 2020년 실적 컨센서스 변화(%)			
		4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2019년	2020년	2021년	
2019년	시장전체	-21.1	-30.0	-15.2	15.8	49.1	-33.8	-0.1	39.3	-0.2
	건강관리	135.5	98.2	68.9	50.5	36.0	6.1	49.0	29.5	3.0
	소프트웨어	21.3	33.2	37.9	31.9	40.5	-3.6	35.9	34.0	-0.5
	보험	적전	-9.3	38.6	9.2	흑전	-41.1	27.5	6.1	4.3
	반도체	-51.4	-4.5	39.6	29.0	42.5	-61.7	26.1	41.0	0.2
	필수소비재	36.6	22.3	18.5	11.4	19.4	8.9	17.3	7.9	1.4
	IT가전	-62.4	12.3	-26.0	-10.4	455.4	-15.2	13.2	29.2	6.6
1Q20	IT하드웨어	-24.1	29.0	-16.4	-9.4	32.2	-19.0	10.8	25.9	2.2
	통신서비스	14.5	-1.6	15.4	13.8	27.7	-8.0	11.7	12.8	0.8
	화학	-41.6	-51.6	-9.4	6.0	310.4	-41.5	10.4	51.8	7.5
	소매(유통)	-5.1	-51.8	-35.5	5.1	25.7	-18.9	-14.4	46.8	-6.5
	증권	338.9	-84.9	33.1	16.8	-12.4	42.6	-19.4	12.6	10.6
	상사, 자본재	40.6	-80.6	-40.8	5.6	66.8	-10.2	-24.7	53.2	-0.2
	운송	-27.9	적전	184.0	-11.8	215.6	-37.0	-32.6	156.0	-2.4
	미디어, 교육	4.7	적전	-92.0	-4.6	20.8	7.8	-38.1	99.5	-10.4
	디스플레이	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	적자확대
	에너지	흑전	적전	적전	6.1	77.9	-24.5	적전	흑전	-18.2
	호텔, 레저	48.4	적전	적전	적전	-93.3	15.7	적전	흑전	적자확대
	유틸리티	적지	434.1	적지	129.7	흑전	-80.0	1,788.4	3.4	0.4
	조선	흑전	89.9	적전	흑전	3.9	-64.5	438.2	178.5	-60.6
	기계	-2.9	-18.3	-15.1	23.6	182.9	-14.5	11.2	24.2	-0.1
2Q20	건설, 건축관련	4.7	6.2	-9.5	4.4	14.9	-1.9	3.4	9.2	-2.4
	비철, 목재등	13.4	4.9	-26.2	13.9	34.2	-3.0	4.4	9.8	-0.4
	은행	36.8	-3.4	-15.5	-9.9	2.3	21.1	-8.5	5.1	2.0
	화장품, 의류	13.6	-24.0	-32.1	-14.7	17.5	11.9	-15.3	30.6	-9.7
	자동차	51.7	-10.9	-70.1	23.0	5.3	32.9	-16.6	50.7	4.5
	철강	-74.7	-49.5	-80.5	-52.9	110.6	-34.9	-46.2	69.4	-6.8

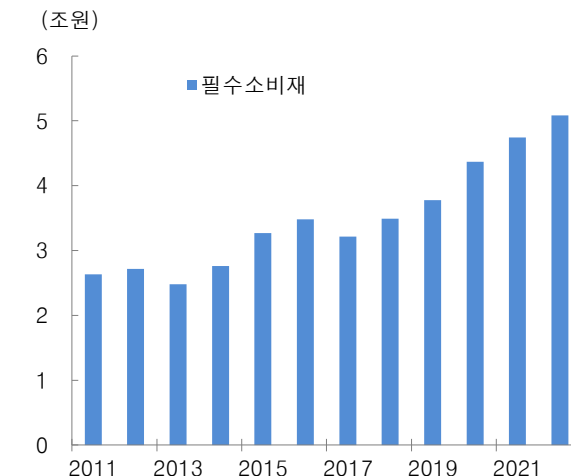
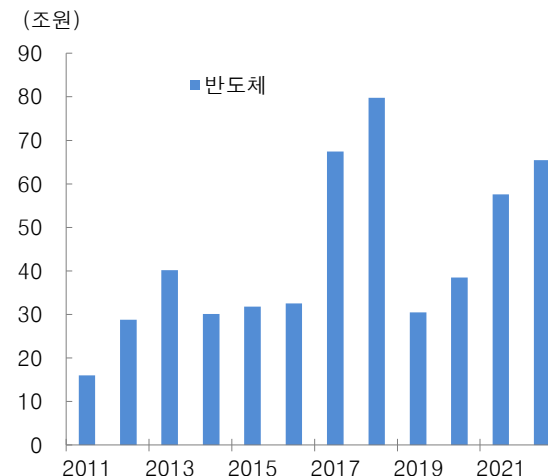
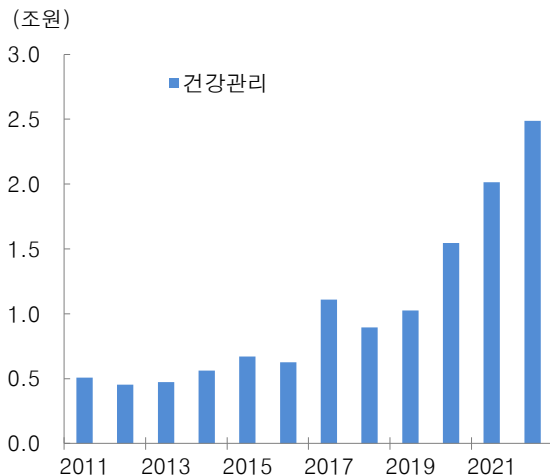
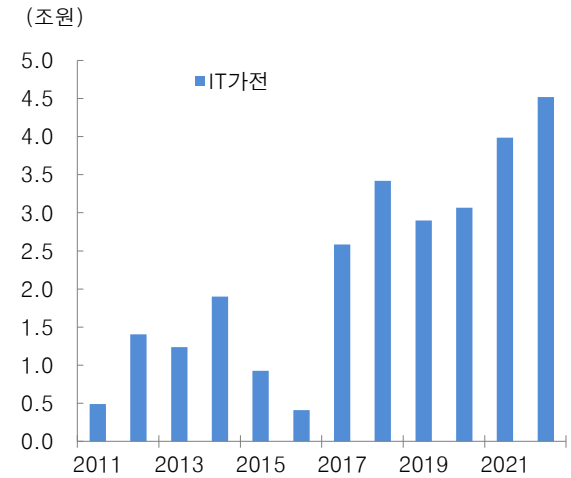
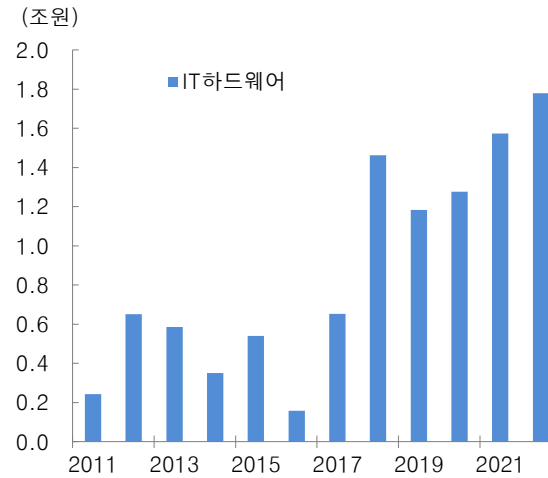
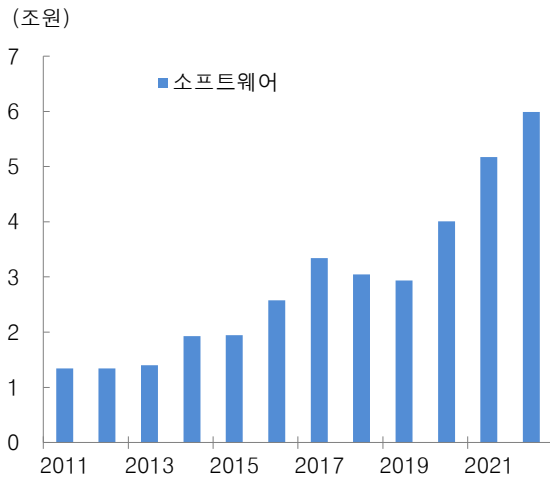
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

주: 2020년 이익성장 예상되는 업종 중 2021년에도 25% 이상 이익성장이 예상되는 업종 빨간색으로 표시

- 향후 실적 개선을 주도할 것으로 기대되는 업종들 중심의 대응 전략 유효
- 2019년, 1Q20에 이미 이익증가율 저점을 통과하고 2020년, 2021년 모두 실적 개선이 기대되는 건강관리, 소프트웨어, 반도체, IT가전, IT하드웨어, 화학 등에 주목
- 이들 업종은 최근 실적 컨센서스 흐름도 다른 업종들 대비 양호
- 또한 외국인 투자자들의 순매수 전환 국면에서도 이들 업종 중심으로 순매수가 집중되고 있음
- 한편 자동차 업종은 2020년 감익이 예상되나 2021년 실적 개선을 주도할 것으로 기대. 최근 실적 컨센서스도 안정되는 모습. 여기에 한국판 뉴딜정책(특히, 그린뉴딜)의 직간접적인 수혜가 집중되고 있어 향후 주도주로의 편입 가능성 확대

[투자전략] 2022년까지 증익이 예상되는 업종 : 반도체, 인터넷, 2차 전지, 소프트웨어, 필수소비재

소프트웨어, IT하드웨어, IT가전, 건강관리, 필수소비재는 사상최대 이익 전망. 반도체는 2017년, 2018년 이익레벨을 넘어설지...



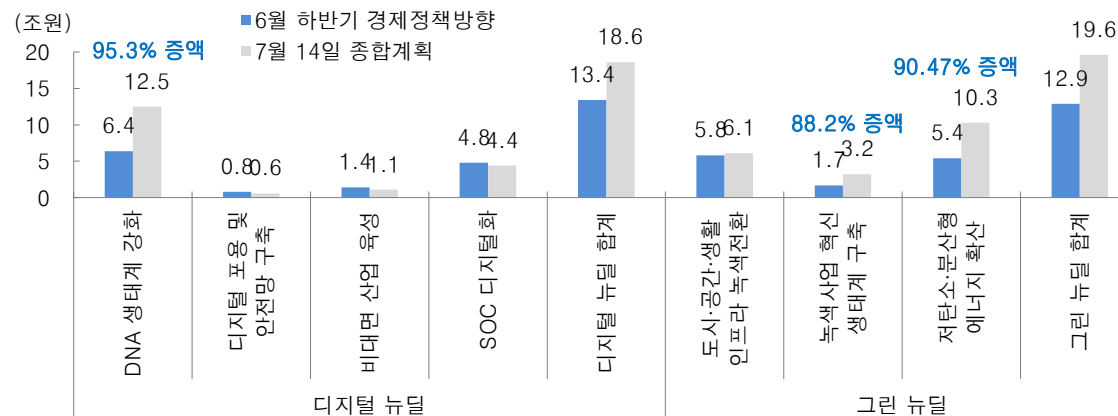
[한국판 뉴딜정책] 반도체, 인터넷, 2차 전지, 소프트웨어의 추가 성장동력 제공

한국판 뉴딜정책, 2022년, 2025년까지 재정투자, 일자리 확대 규모

구분	세부 정책	~'22 재정투자(조원)	~'25 재정투자(조원)	일자리(만개)
디지털 뉴딜	D.N.A 생태계 강화	12.5	31.9	56.7
	교육 인프라 디지털 전환	0.6	0.8	0.9
	비대면 산업 육성	1.1	2.1	13.4
	SOC 디지털화	4.4	10.0	19.3
	디지털 뉴딜 소계	18.6	44.8	90.3
그린 뉴딜	도시·공간·생활 인프라 녹색전환	6.1	12.1	38.7
	녹색산업 혁신 생태계 구축	3.2	6.3	6.3
	저탄소·분산형 에너지 확산	10.3	24.3	20.9
	그린 뉴딜 소계	19.6	42.7	65.9
안전망 강화	고용사회 안전망	9.3	22.6	15.9
	사람투자	1.5	4.0	18.0
	안전망 강화 소계	10.8	26.6	33.9
합계	한국판 뉴딜 정책 재정투자 총 합	49.0	114.1	190.1

자료: 기획재정부, 대신증권 Research Center

당초 계획보다 재정투자 규모가 증가한 정책에 주목



자료: 기획재정부, 대신증권 Research Center

- 2025년까지 약 160조원을 투입해 190만개 일자리를 창출하는 '한국판 뉴딜' 종합계획 발표. 한국판 뉴딜. 한국 경제/산업/증시에 중장기 성장동력
- 1) 글로벌 트렌드와 부합하고, 미래 성장성이 높은 산업이 주를 이루고 있음
2) 단발성 정책이 아닌 중장기 국가 프로젝트
3) 후속정책과 가시적인 성과 기대
- 한국판 뉴딜 종합계획에서 큰 변화는 재정투자 규모
6월 하반기 경제정책 방향에서 공개했던 2022년까지 재정투자 규모(디지털/그린 뉴딜)는 26.3조원
하지만, 14일 종합계획 발표에서는 38.2조원(45.3%) 증액. DNA생태계 강화(95.3%), 녹색산업 혁신 생태계 구축(88.2%), 저탄소/분산형 에너지 확산(90.7%)에 투자규모 큰 폭 증가
- 투자규모나 증가율을 감안할 때 핵심은 ICT투자. 이를 통해 전 산업분야의 디지털화를 가속화하는 것이 첫번째 목표
- 그린 뉴딜 역시 신재생에너지 관련 산업과 기존 산업들과 ICT 기능 접목을 통한 에너지 효율성 제고에 초점

[한국판 뉴딜정책] 디지털 뉴딜의 중심 축은 DNA생태계 강화

소프트웨어, 반도체, 자동차부품 산업에 관심 필요

구분	내용	내용 요약	GICS(섹터)	GICS(하위산업)	관련 사업 분야
D.N.A 생태계 강화 총사업비 38.5조원, 일자리 56.7만개	국민생활과 밀접한 분야 데이터 개방·활용	데이터 및 빅데이터 플랫폼 구축, 공공데이터 개방	정보기술	애플리케이션 S/W	IBCM(IoT, 빅데이터, 클라우드, 모바일), SI(System Integration)
	5G·AI 기반 지능형 정부	5G 업무망 및 클라우드 기반 공공 스마트 업무환경 구현	정보기술, 커뮤니케이션	통신 장비 대안 통신업체	5G, 클라우드, IDC(Internet Data Center)
	1·2·3차 전산업 5G·AI 융합 확산	5G 융합 확산: 실감콘텐츠, 자율주행	자유소비재, 커뮤니케이션	반도체, 자동차부품	VR, AR, 무선통신
		AI 활용 확대: 스마트공장, AI홈서비스	정보기술	전자 장비&기기 애플리케이션 S/W	AI머신비전, 응용소프트웨어, IoT, 빅데이터 분석
교육인프라 디지털 전환 총사업비 1.3조원, 일자리 0.9만개	모든 초중고 디지털 기반 교육 인프라 구축	K-사이버 방역체계 구축	정보기술	시스템 소프트웨어, 전자장비&기기	통합보안관리솔루션, 보안관제서비스
		사이버 보안 위한 맞춤형 보안컨설팅 및 보안 제품	정보기술	교육 서비스	이러닝, 온라인 교육
비대면 산업 육성 총사업비 2.5조원, 일자리 13.4만개	스마트 의료 및 돌봄 인프라 구축	안전진료 가능한 호흡기 전담클리닉 1,000개소 설치	건강관리	건강관리 서비스	U-헬스케어, 디지털 헬스케어, 5G 인프라, 웨어러블 기기
		건강취약계층 대상 IoT·AI 디지털 돌봄			
		만성질환자 웨어러블 보급 등 건강관리체계 고도화			
	중소기업 대상 원격근무 확산	중소기업 대상 원격근무시스템 바우처 제공, 화상회의 인프라	정보기술	애플리케이션 S/W	원격 근무 및 원격 제어
SOC 디지털화 총사업비 15.8조원, 일자리 19.3만개	4대 분야 핵심 인프라 디지털 관리체계 구축	교통: 차세대지능형교통시스템 등 디지털 관리체계 구축	정보기술	애플리케이션 S/W, 통신장비	5G 인프라, 무선통신, 교통SI
		디지털 트윈: 정밀도로지도 및 3D통합지도			
		수자원: 원격제어 시스템 및 실시간 모니터링			
	도시·산단의 디지털 혁신 및 스마트 물류 체계 구축	재난대응: 조기경보시스템 구축	산업재	보안&경보 서비스	시스템보안 및 건물관리
		교통·방범·방재 등 통합관리플랫폼 조기구축			
		5G-IoT·지능형 CCTV 기반 유해물질관리, 통합관제센터			
		중소기업 공동스마트물류센터, 스마트 물류자원공유 플랫폼		산업용 기계	자동화 설비

[한국판 뉴딜정책] 그린 뉴딜의 중심 축은 저탄소/분산형 에너지 확산

전기/수소차, 2차 전지, ESS, 신재생에너지 산업 육성

구분	내용	내용 요약	GICS(섹터)	GICS(하위산업)	관련 사업 분야
도시·공간·생활 인프라 녹색전환 총사업비 30.1조원, 일자리 38.7만개	국민생활과 밀접한 공공시설 제로 에너지화	공공선물 친환경 · 에너지 고효율 리모델링	산업재	건축 제품	창호, 인테리어 및 건축자재, 친환경 자재
		국립 및 공사립 초중고 그린 스마트 학교로 전환			
	국토 · 해양 · 도시의 녹색 생태계 회복	ICT 기술 통한 스마트 그린도시	정보기술, 자유소비재	가정용 기기, 전자장비	생활가전, 토목, 스마트그리드
		생태계 복원 및 도시 녹지 조성			
저탄소·분산형 에너지 확산 총사업비 35.8조원, 일자리 20.9만개	에너지관리 효율화 지능형 스마트 그리드 구축	아파트 500만호 스마트전력망 구축	정보기술	통신장비	스마트 미터링
		오염물질 배출량 감축 위한 친환경 발전시스템 구축			
	신재생에너지 확산 기반 구축 및 공정한 전환 지원	전선 · 통신선 공동지중화 추진	산업재	전기부품 장비	배전선로 및 자동화
		대규모 해상 풍력단지 발굴 및 구축			
녹색산업 혁신 생태계 구축 총사업비 7.6조원, 일자리 6.3만개	전기차 · 수소차 등 그린 모빌리티 보급 확대	산업단지 태양광 보급 확대 위한 용자 신설	소재	환경&시설 서비스	풍력
		주택 건물 농촌 태양광 설치 지원 확대			
	R&D · 금융 등 녹색혁신 기반 조성	전기차 113만대 보급 및 충전 인프라 확충, 수소차 20만대 보급 및 충전 인프라, 생산/유통 기반 확충	소재, 유틸리티	범용 화학제품	태양광
		노후차량의 친환경차 전환 및 조기폐차 지원			
녹색산업 혁신 생태계 구축 총사업비 7.6조원, 일자리 6.3만개	녹색 선도 유망기업 육성 및 저탄소 · 녹색산업 조성	에너지 · 환경 분야 중소기업 전 주기 지원, 그린스타트업 타운 조성	산업재	환경&시설 서비스	친환경 소재, 탄소배출권, 정밀 화학
		녹색산업 선도 5대 분야 녹색 융합 클러스터 조성			
	R&D · 금융 등 녹색혁신 기반 조성	스마트그린 산업 조성 및 클린팩토리 구축	정보기술, 산업재	통신 장비, 산업용 기계	스마트 미터링, 스마트 팩토리, 여과필터, 벤처캐피탈
		온실가스 감축, 미세먼지 대응, 노후 설비 재제도 등			
녹색산업 혁신 생태계 구축 총사업비 7.6조원, 일자리 6.3만개	R&D · 금융 등 녹색혁신 기반 조성	녹색금융 관련 용자 1.9조원 및 기업 육성 위해 2,150억원 민관 합동펀드 조성	정보기술, 산업재	통신 장비, 산업용 기계	스마트 미터링, 스마트 팩토리, 여과필터, 벤처캐피탈

[퀀트전략] 외국인 순매수 구간에서는 중소형주 대비 대형주 강세

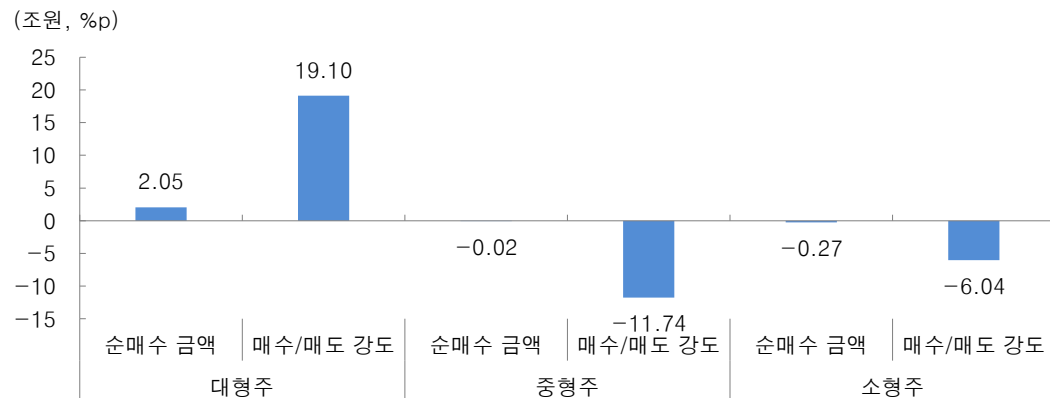
외국인이 KOSPI를 추세적으로 매수할 때는 대형주가 강세 보이는 경향



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

주: 상대지수는 2010년 1월 1일을 100으로 가정하고 산정. 상대지수의 상승은 중소형주의 대형주 대비 상대적 강세 의미

시가총액 규모별 외국인의 7월 24일 이후 누적 순매수 금액



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

주: 매수/매도 강도가 (+)일수록 시가총액 규모 대비해서 매수/매도 금액 규모가 큼을 의미

- 과거 외국인이 KOSPI를 추세적으로 매수할 때 중소형주 대비 대형주가 상대적으로 강한 모습을 보임
- 향후 약달러發 위험자산 선호 기조가 강화되며 외국인의 추세적인 매수 유입이 이루어진다면 중소형주 대비 대형주의 상대적 강세를 기대할 수 있음
- 실제로 7월 24일 이후 누적 순매수 기준 외국인의 시가총액 규모별 순매수 금액을 살펴보면 외국인은 대형주는 순매수하고 있는 반면, 중소형주는 매도 우위를 기록 중

[퀀트전략] 외국인의 차별적인 매수세가 유입되고 있는 기업들

외국인 차별적 순매수 유입 기업 중 하반기 안정적 이익 성장이 기대되는 기업

종목명	지수 내 시총 비중(A)	외국인 누적 순매수 비중(B)	차이(A-B)	예상 이익 증가율(% YoY)						연초 이후 KOSPI 대비 상대수익률(%)
				2020	2021	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	
삼성전자	22.3	83.5	61.2	17.2	34.5	3.4	23.5	15.9	26.3	1.4
삼성SDI	1.8	6.4	4.5	38.4	71.1	-54.6	-34.0	19.8	1,341.5	66.1
LG화학	2.6	6.6	4.0	76.4	47.9	-14.1	113.7	23.8	흑전	76.6
NAVER	3.2	5.5	2.3	41.2	40.7	7.4	79.7	30.7	66.6	59.0
기아차	1.0	2.4	1.3	-15.2	49.9	-25.2	-72.8	60.3	10.5	-11.2
유한양행	0.2	1.0	0.7	325.7	36.3	-82.4	흑전	319.1	110.0	18.8
카카오	2.0	2.6	0.6	104.8	44.0	218.9	137.6	84.5	63.6	121.4
농심	0.2	0.4	0.3	99.5	-8.7	101.1	360.7	53.6	46.5	51.1
하이트진로	0.2	0.2	0.0	119.9	13.9	흑전	313.5	17.6	15.9	40.9

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

외국인 차별적 순매수 유입 기업 중 연초 이후 KOSPI 대비 상대성고가 부진한 기업

종목명	지수 내 시총 비중(A)	외국인 누적 순매수 비중(B)	차이(A-B)	예상 이익 증가율(% YoY)						연초 이후 KOSPI 대비 상대수익률(%)
				2020	2021	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	
하나금융지주	0.6	3.2	2.6	-6.5	4.3	20.3	4.4	-30.4	5.4	-22.4
POSCO	1.2	3.3	2.1	-49.8	63.8	-41.4	-84.3	-58.0	14.5	-20.5
제일기획	0.1	0.9	0.8	-0.7	11.7	-5.1	-22.5	3.0	25.3	-22.5
에스원	0.2	0.7	0.5	8.7	4.1	4.1	9.2	8.4	20.9	-5.8
한온시스템	0.3	0.6	0.3	-53.8	120.7	-36.1	적전	-35.7	-24.1	-13.0
SK	1.1	1.4	0.3	-71.4	274.0	적전	-74.3	1.6	93.1	-17.8
아모레퍼시픽	0.7	0.9	0.2	-45.2	94.1	-67.3	-59.9	-28.8	34.1	-19.4
삼성중공업	0.2	0.4	0.1	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	-23.7
현대제철	0.2	0.3	0.1	-63.0	315.6	적전	-94.0	-4.0	흑전	-23.5
한국조선해양	0.4	0.5	0.0	18.8	12.7	252.2	67.4	105.4	-54.0	-31.8

자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

■ KOSPI 대형주 내에서 최근 외국인의 차별적인 매수세가 유입되고 있는 기업에 관심을 가질 필요가 있다고 판단

■ 아래 세 가지 기준을 충족하는 19개 기업을 관심 종목으로 선정

1) KOSPI 시가총액 상위 100위 이내

2) 해당 종목의 KOSPI 지수 내 시가총액 비중 대비 외국인의 KOSPI 전체 순매수 금액에서 차지하는 비중이 높은 기업

3) 컨센서스 데이터 기준으로 3Q20과 4Q20 전년대비 실적 증가율 10% 이상 이 기대되는 기업 혹은 연초 이후 KOSPI 대비 상대 수익률이 (-)인 기업

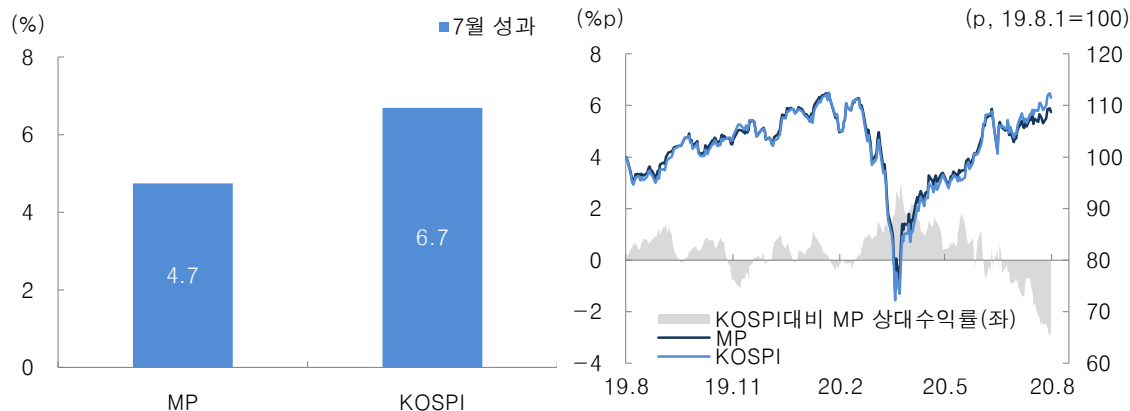
8월 MP

소프트웨어(인터넷, 게임), IT하드웨어, 건강관리 비중 확대

2Q20 실적시즌 이후에도 이익성장을 기대할 수 있는 성장주 비중 확대

[7월 MP] 4.7% 상승. KOSPI 대비 2.0%p 낮은 수익률 기록

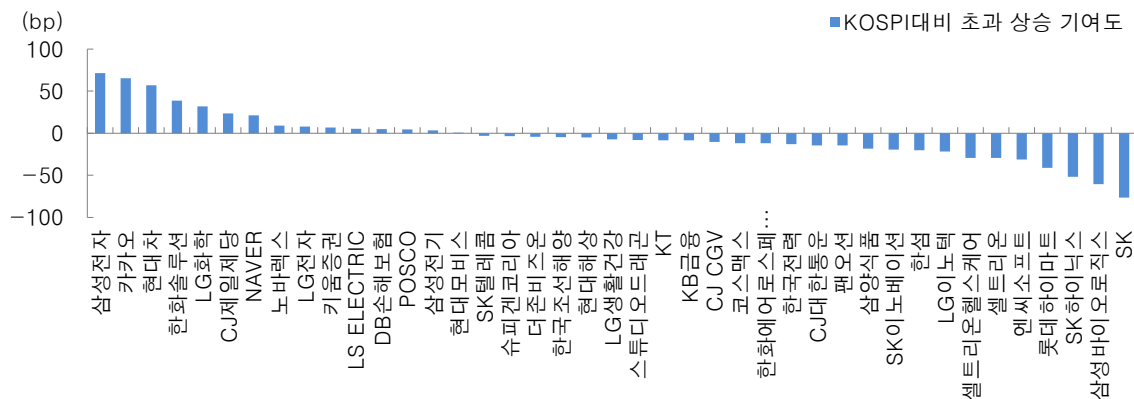
7월 MP는 KOSPI 대비 2.0%p 낮은 성과 기록. 12개월 기준 2.8%p 초과 하락



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

주: 7월 성과는 6월 30일 종가 대비 7월 31일 종가 기준

7월 MP 구성종목의 KOSPI대비 초과 상승 기여도

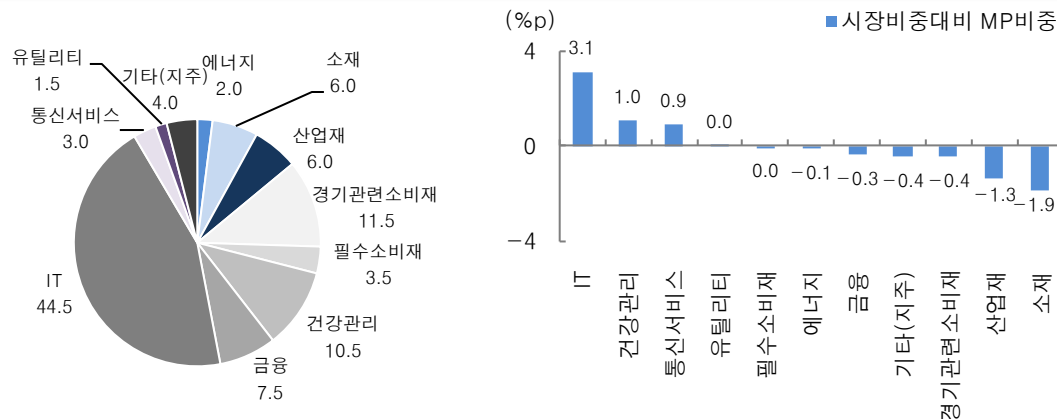


자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- 7월 Model Portfolio는 6월 30일 종가 대비 4.7% 상승. 같은 기간 6.7% 상승한 KOSPI대비 2.0%p 낮은 수익률 기록
- 최근 12개월 동안 MP는 8.7% 상승. 같은 기간 11.5% 상승한 KOSPI대비 2.8%p 낮은 수익률을 기록 중
- 그동안 KOSPI 상승을 주도했던 성장주 중 일부 종목들이 7월에는 약세로 전환되는 모습. 삼성바이오로직스, 엔씨소프트, 셀트리온, 셀트리온헬스케어 등 KOSPI 대비 부진한 성과를 기록
- 반면, 삼성전자는 외국인 수급이 집중되면서 가장 높은 초과 상승 기여도를 기록. 그밖에 카카오, 현대차, 한화솔루션, LG화학 등도 높은 초과 상승 기여도를 기록
- 초과상승 기여도 상위에 위치한 기업들은 반도체, 인터넷, 2차 전지, 대체에너지 등 향후 성장 가능성이 높은 기업들이었다는 점에서 아직도 투자자들의 성장주에 대한 싯림현상이 남아있다고 판단

[8월 MP] 2Q20 실적시즌을 앞두고 성장주 비중 확대

8월 MP의 섹터 배분 및 섹터별 시장 비중과 MP비중 차이



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

전월대비 업종별 편입비중 변화



자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

- 7월 24일 이후 외국인이 KOSPI를 2조 원 이상 순매수 하면서 외국인의 순매수 전환 기대감 높아지는 모습. 하지만 아직은 반도체와 삼성전자 등 일부 업종과 종목에 집중되고 있는 상황
- 아시아 주요국 외국인 순매수 역시 주요 국별로 순환매 움직임이 나타나고 있어 아직은 외국인의 추세적 유입이라 판단하기는 어려움
- 최근 외국인은 반도체와 함께 2차 전지, 인터넷 관련도 매수세를 나타내는 모습 또한 철강 등 그동안 상대적으로 성과가 부진했던 업종으로도 관심이 조금씩 확대되고 있다고 판단
- 8월 MP에서는 성장주에 대한 비중확대 전략 유지. 외국인의 추세적 매수세가 확인되기 전까지는 성장주로의 쏠림현상 이어질 것으로 예상
- 신규편입: 금호석유, 이마트, 유한양행, 하나금융지주, 미래에셋대우 등 5종목
- 제외 종목: 롯데하이마트, 셀트리온헬스케어, KB금융, 키움증권, 더존비즈온 등 5종목

[8월 MP 비중 확대 주요 업종] 소프트웨어, IT하드웨어, 건강관리

8월 MP 전략적 비중 확대 업종					
업종	업황 전망			업종 현황	MP 편입 종목
	-3M	현재	+3M		
소프트웨어			↗	▪ 2분기 실적 시즌이 다가오면서 주가 숨고르기 추세. 양호한 2분기 실적과 하반기 가이드언스를 확인한 후 주가 상승세는 다시 이어질 수 있다는 판단 ▪ 네이버와 카카오 모두 2분기 실적은 컨센서스 부합 예상. 네이버는 하반기 비용 가이드언스 확인 필요. 카카오의 하반기 실적 가이드언스는 긍정적인 것으로 전망 ▪ 게임: 리니지2M 해외 출시 일정과 신작 출시 일정 공개 시 모멘텀 다시 살아날 수 있다고 판단	카카오 엔씨소프트(비중확대) NAVER
		↗			
	↗				
IT하드웨어				▪ 코로나19 영향은 축소, IT 업종은 3분기~4분기 성수기 진입 ▪ 스마트폰 중심의 생산 확대 속에 프리미엄 제품 매출 증가 예상 ▪ 삼성전자와 애플의 스마트폰 신모델 생산 시작, 3분기 실적으로 반영 예상	삼성전기 LG이노텍
	↘	→	↗		
건강관리			↗	▪ 바이오시밀러/CMO 관련 기업들의 코로나 바이러스 중화항체 치료제 모멘텀 유효 ▪ 중화항체 개발은 셀트리온, 생산은 삼성바이오로직스가 대표적 ▪ 메디컬에스테틱 업종은 코로나19로 인한 실적 불확실성 지속. 하반기 주벤트가 집중되어 변동성 증가 전망 ▪ 코로나 19로 상반기 학회시즌은 8월까지 이어질 예정. 바이오텍 R&D 모멘텀 유입 구간	삼성바이오로직스 셀트리온 유한양행(신규편입) 노바렉스
		↗			
	↗				

8월 MP 전략적 비중 축소 업종					
업종	업황 전망			업종 현황	MP 편입 종목
	-3M	현재	+3M		
광고				▪ 예상보다 2/4분기 업황이 부진한 모습 ▪ 광고경기 뿐만 아니라 캠퍼브의 광고물량도 위축 ▪ 하반기에 개선될지 여부도 불투명한 상황	없음
	↘				
		→	→		
철강				▪ 중국 철강재 수요처인 중국 부동산 개발사들의 부채 규모가 과도 ▪ 생산사들의 증산유인이 큰 철광석, 원료탄 가격은 지속 하락 가능성이 높아 철강 업종 주가의 key factor인 중국 철강재 가격의 상승을 기대하기 힘든 상황	POSCO
	→	↘			
			↘		
호텔/레저				▪ 국내 코로나19 확진이 다시 증가하면서 여행/카지노 업종 투자심리 위축 ▪ 여름방학 성수기 예약은 거의 없는 상황 ▪ 코로나19 백신 또는 치료제 개발 전까지 투자심리 회복은 쉽지 않을 것으로 판단	없음
	↘				
		→	↘		

[8월 Model Portfolio_1]

업종 (GICS)	코드	종목명	주가(원)	시장비중 (%)	MP비중 (%)	시장대비 (%p)	전월비중 (%)	전월대비 (%p)	수익률(%) 1M	3M	전월대비 섹터비중
에너지				1.9	2.0	0.1	2.0	0.0	-4.2	7.6	
	A096770	SK이노베이션	122,500	0.8	2.0		2.0	0.0	-6.5	24.6	
소재				8.1	7.0	-1.1	6.0	1.0	8.6	18.5	확대
	A051910	LG화학	511,000	2.5	3.5		3.5	0.0	4.2	35.7	
	A009830	한화솔루션	25,550	0.3	1.5		1.5	0.0	32.7	75.6	
	A011780	금호석유	89,300	0.2	1.0		0.0	신규	19.9	16.9	
	A005490	POSCO	187,500	1.1	1.0		1.0	0.0	7.8	1.6	
산업재				7.3	5.5	-1.8	6.0	-0.5	4.5	10.0	축소
	A010120	LS ELECTRIC	54,400	0.1	1.5		1.0	0.5	13.6	39.1	
	A009540	한국조선해양	90,100	0.4	1.0		1.0	0.0	3.1	8.9	
	A012450	한화에어로스페이스	24,000	0.1	1.0		1.5	-0.5	-2.4	-10.8	
	A028670	팬오션	3,630	0.1	1.0		1.0	0.0	-5.0	5.4	
	A000120	CJ대한통운	161,500	0.3	1.0		1.5	-0.5	2.5	9.1	
경기관련소비재				12.3	12.0	-0.3	10.0	2.0	9.2	9.7	확대
	A005380	현대차	121,500	1.8	3.0		2.5	0.5	24.4	29.8	
	A012330	현대모비스	224,000	1.5	2.0		2.0	0.0	16.7	30.2	
	A051900	LG생활건강	1,321,000	1.4	1.5		1.5	0.0	-1.9	-4.7	
	A192820	코스맥스	94,600	0.1	1.0		1.0	0.0	-3.3	6.3	
	A020000	한섬	33,600	1.5	1.0		1.0	0.0	-4.0	37.7	
	A253450	스튜디오드래곤	85,700	0.2	1.0		1.0	0.0	-0.6	11.6	
	A079160	CJ CGV	19,450	0.0	1.0		1.0	0.0	-4.9	-19.7	
	A139480	이마트	113,000	0.2	1.5		0.0	신규	7.1	-5.8	
필수소비재				3.5	3.5	-0.0	3.5	0.0	4.8	8.6	
	A097950	C.제일제당	376,000	0.4	2.0		2.0	0.0	15.3	38.0	
	A003230	삼양식품	125,000	0.1	1.5		1.5	0.0	-0.8	23.8	

[8월 Model Portfolio_2]

업종 (GICS)	코드	종목명	주가(원)	시장비중 (%)	MP비중 (%)	시장대비 (%p)	전월비중 (%)	전월대비 (%p)	수익률(%) 1M	3M	전월대비 섹터비중
건강관리				10.4	10.5	0.1	10.5	0.0	7.3	42.4	
	A207940	삼성바이오로직스	739,000	3.4	4.5		5.0	-0.5	-4.6	27.2	
	A068270	셀트리온	323,000	3.0	3.0		3.0	0.0	5.6	53.4	
	A000100	유한양행	51,000	0.2	2.0		0.0	산규	0.8	8.2	
	A194700	노바렉스	37,900	0.0	1.0		1.0	0.0	9.4	43.6	
금융				8.0	8.0	0.0	7.5	0.5	6.7	2.7	확대
	A086790	하나금융지주	29,550	0.6	3.0		0.0	산규	9.4	7.1	
	A006800	미래에셋대우	7,710	0.3	2.5		0.0	산규	15.6	37.4	
	A001450	현대해상	23,850	0.1	1.0		1.0	0.0	4.1	-8.6	
	A005830	DB손해보험	46,450	0.2	1.5		1.5	0.0	8.4	5.2	
IT				40.7	43.5	2.8	44.5	-1.0	2.6	9.5	축소
	A035720	카카오	310,000	1.9	3.0		3.0	0.0	15.9	68.5	
	A035420	NAVER	263,000	3.0	3.5		3.5	0.0	-1.5	33.2	
	A036570	엔씨소프트	859,000	1.3	3.0		2.0	1.0	-3.6	33.6	
	A009150	삼성전기	131,000	0.7	1.5		1.5	0.0	1.6	15.4	
	A011070	LG이노텍	161,000	0.3	1.0		1.5	-0.5	-7.7	22.0	
	A192440	슈퍼젠코리아	63,400	0.0	1.0		1.0	0.0	1.9	45.7	
	A005930	삼성전자	54,200	22.6	24.0		24.0	0.0	2.7	8.4	
	A000660	SK하이닉스	82,200	4.2	5.0		5.5	-0.5	-3.4	-1.8	
	A066570	LG전자	76,000	0.9	1.5		1.5	0.0	20.3	38.4	
통신서비스				2.1	3.0	0.9	3.0	0.0	2.7	27.0	
	A017670	SK텔레콤	216,500	1.2	1.5		1.5	0.0	2.6	2.4	
	A030200	KT	24,150	0.4	1.5		1.5	0.0	2.5	1.3	
유틸리티				1.4	1.5	0.1	1.5	0.0	2.4	-12.1	
	A015760	한국전력	19,950	0.9	1.5		1.5	0.0	2.3	-16.4	
기타(지주)				3.8	3.5	-0.3	4.0	-0.5	-8.6	10.7	축소
	A034730	SK	231,000	1.1	2.0		2.5	-0.5	-20.6	26.9	
	A001040	CJ	88,000	0.2	1.5		1.5	0.0	2.0	8.6	
합계				100.0	100.0						

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민, 조승빈, 김지윤)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.