

[여의도에서 쓰는 북한 전략] 2018 년 패턴을 넘어서

Korea Strategy | 2019. 2. 7

2차 북미 정상회담이 확정되었습니다. 과거 패턴상 만나기 일주일 전까지 남북경협주의 주가 모멘텀은 유효합니다. 다만, 정상회담 전부터 차익실현이 나타납니다. 2차 정상회담 이후에도 주가 모멘텀이 나타나려면 사찰 개시가 중요합니다. 사찰이 시작된다면, 기대감은 현실화로 변화할 것입니다.



김병연 (투자전략)

02)768-7574, lawrence.kim@nhqv.com

2차 정상회담 이후에도 주가 모멘텀이 나타나려면 사찰 개시가 중요

지난 보고서에서는 북미 정상회담을 위한 실무 협상이 시작되면, 남북경협주의 주가모멘텀이 재개될 가능성이 높다고 언급('여의도에서 쓰는 북한 전략-폼페이오와의 만남이 주가 모멘텀'(2019.1.21)). 2018년부터 시작된 남북 경협주의 주가 모멘텀은 패턴이 존재. 실무협상부터 정상회담 일주일 전까지 기대감에 따라 주가 상승. 일주일전 회담 내용을 예측하는 뉴스 플로우에 따라 선제적 차익실현 기록. 1차 당시에는 회담 내용에 실망하여 차익 실현 지속

① 2차 정상회담 이후에도 주가 모멘텀이 지속되려면 사찰 개시가 중요

- 금번 2차 북미 정상회담의 키워드는 구체적 실행 방안, 즉, 핵사찰. 현재까지 거론된 바는 영변 핵시설의 폐기와 검증, 동창리/풍계리 완전 해체 및 검증, 이에 따른 상응 조치는 북미 연락사무소 설립, 종전선언, 인도적 지원 등

② 긍정적인 점은 기간과 시점

- 북미/미중 정상회담이 동시에 이틀간 진행. 이틀간의 협상은 구체적 이행 방안을 도출하겠다는 의지. 예정된 미중 정상회담도 4자 종전선언에 대한 개연성 존재. 여기에다 미국 대선 후보자 등록 마감일이 9월말이라는 점을 감안할 때, 트럼프에게는 성과가 중요한 시점

③ 부정적인 점은 미국의 미지근한 카드

- 핵신고는 후순위로 양보했지만, 북미 연락사무소 설립 및 인도적 지원 정도로는 상응 조치에 미흡할 것으로 판단. 단계적 지원, 단계적 제재 해제 명문화 등이 필요할 것

③ 남북경협주의 모멘텀은 철도/도로→개성공단, 금강산 관광→신경제 지도 순으로 예상(다음 페이지 그림2 참조)

그림1. 남북경협주와 주요 이벤트



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

주식: 남북경협지수는 총 40개 종목으로 구성. 구성종목은 POSCO, 한국전력, 현대건설, 한국가스공사, CJ대한통운, 쌍용양회, 현대엘리베이, HDC현대산업개발, 아나티, 두산인프라코어, LS산전, 한전KPS, HDC, 현대건설기계, 대한전선, 한전기술, 풍산, 대아제이, 현대일렉트릭, 유진기업, 아세아시멘트, 한진, 동아지질, 일산석재, 동양철관, 제룡전기, 이화전기, 남광토건, 이화공업, 에스트라픽, 대호에이엘, 대원전선, 광명전기, 특수건설, 대동스틸, 제룡산업, 선도전기, 우원개발, 삼현철강, 비즈로시스

그림 2. 긍정적 시나리오를 감안한, 남북경협주 장단기 투자전략

중기: 소규모 대북제재 완화 (2019년)	중장기: 대북제재 대폭 완화 (2019년~2020년)	장기: 대북제재 해제, 북한식시장경제 시작 (2020년 이후)
비핵화 과정 개시	북핵 사찰 및 검증, 재사용 불능 시점	북한 핵 완전 폐기
남북 경제협력 복원 - 개성공단 조업 및 금강산 관광 재개 - 동해선, 경의선 철도 도로 연결 - 남북 공동연락 사무소 설치 10.4 선언 경험 분야 추진 검토	한반도 신경제지도 계획 진행 - 환동해 에너지·자원 벨트 - 환서해 산업·물류·교통 벨트 - DMZ 환경, 관광 벨트	동북아 경제공동체 구체화 - 북한 판 마셜플랜(미국, 중국, 일본, 러시아, 한국기업 투자 진행) - 북미수교, WTO가입 가능성 - 중국-러시아-유럽으로 경제 지평 확대
개성공단, 금강산관광, 철도/도로 관련주	소재산업재, 인프라, 가스, 철도, 물류, 항만, 기계, 관광 관련주	제조업, IT반도체, 음식료, 소비재 등 IT 및 내수 관련주

자료: NH 투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.