

2020. 6.15 (월)



▲ 투자전략

Analyst 이진우

02. 6454-4890

jinwoo.lee@meritz.co.kr

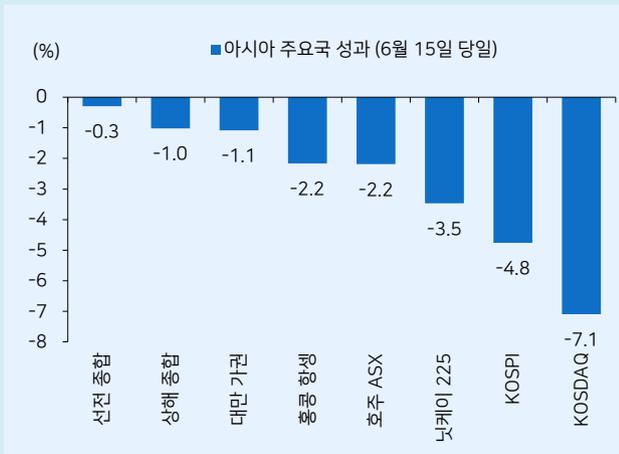
오늘 시장 어떻게 봐야 할까요?

급격한 변동성은 시장을 혼란스럽게 합니다. 주가 급등이던 급락이던 마찬가지죠. 오늘 주식시장도 그렇습니다. 무엇보다 투자자들이 의아해했던 점은 조정의 배경이 명확하지 않다는 것입니다. 단기 급등에 따른 차익매물, COVID19 2차 확산 우려, 대북 불확실성 등이 거론되고 있지만 하나의 변수로 설명되지 않는기 때문이죠. 오늘 시장 어떻게 봐야 할까요?

단발성 조정에 그칠지 조정이 좀 더 연장될지 아직 단정짓기는 어렵지만, 오늘의 시장 흐름만 보면 단기 과매도에 무게가 실립니다. COVID19 2차 확산 우려 때문이라 하기에는 아시아 주요국 중 당사국인 중국은 상대적으로 선전했고, 대북 불확실성에 민감한 한국과 일본의 낙폭이 유독 컸기 때문입니다. COVID19 2차 확산 우려보다는 대북 불확실성 혹은 단기 쏠림이 현실적인 원인인 셈입니다.

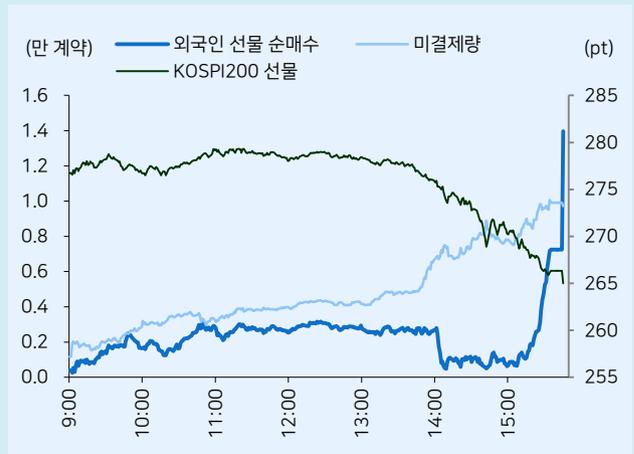
오히려 눈에 띄는 현상은 선물시장입니다. 외국인 선물 매매 패턴이 이례적입니다. 장중 외국인 선물 매매는 수급 변동성(선물 매도 → 프로그램 매물 유발)을 야기했지만 장후반 급격한 순매수 전환(약 1.4만계약)이 눈에 띕니다. 선물 대규모 순매수 전환 속 미결제 약정 급증이 수반됐다는 점은 하락보다는 반등에 베팅하고 있다는 의미입니다. 단기적일지라도 말입니다.

아시아 주요국 성과(6.15): 한국, 일본 유독 부진



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

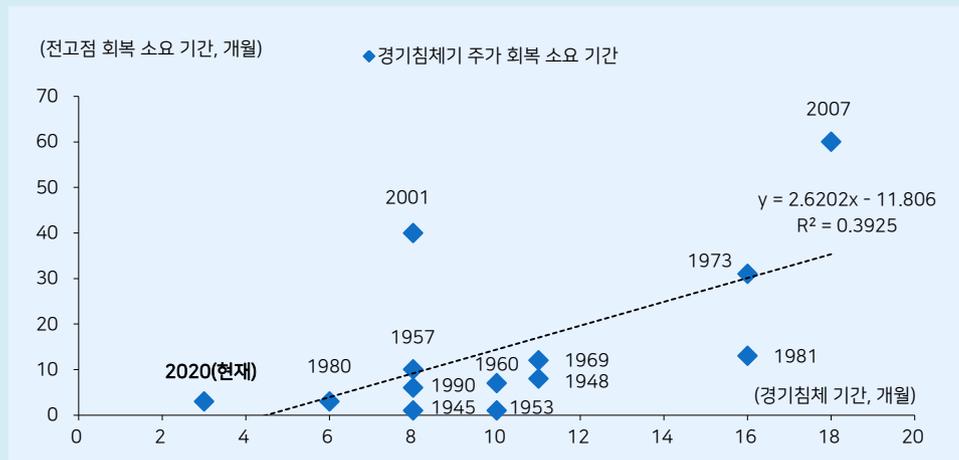
장중 외국인 선물 매매 패턴: 장후반 이례적 변화



자료: KRX, 메리츠증권 리서치센터

어쩌면 지금부터는 '기준'이 더 중요해지는 시기인 것 같습니다. KOSPI가 2200대에서 1400대로, 다시 2200대까지 빠르게 올라온 것처럼 당분간 높은 변동성이 투자자들을 혼란스럽게 할 가능성이 높기 때문입니다. 추세의 관점에서 두 가지만 기억하시면 될 듯합니다. 하나는 '경기침체'의 장기화 여부, 다른 하나는 '주도주'의 이탈 여부입니다. 역대 미국 경기침체 기간 주가 회복의 패턴을 보면, 경기침체 기간과 주가 복원기간은 연동되어 왔습니다. 경기침체가 짧을수록 주가 회복도 빠른 것은 당연하다는 의미입니다. 이번은 경기 하강의 골은 매우 깊지만 역대 가장 짧은 3개월 가량의 경기침체 국면으로 판단하고 있습니다. 주도주를 보는 이유는 단순하지만 시장을 가장 잘 설명하는 Proxy 이기 때문입니다. 주도주의 추세 이탈은 시장 조정의 신호이고, 주도주의 교체가 수반된 시장 상승은 없었기 때문입니다. 지금은 '언택트' 등 Data 관련 기업의 추세 이탈 여부만 보시면 됩니다.

1945년 이후 미국 경기침체 기간별 주가 회복 소요 기간: 지금은 '가장 짧은' 리세션



주: 1945년 이후 미국 경기침체 국면 기준. 각 경기침체 발생 시기를 연도로 표기. 2020년은 메리츠증권 추정
 자료: NBER, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

'차·화·정' 부터 '언택트'까지: 주도주의 추세이탈은 시장 조정을 의미. 주도주의 교체 가능성도 제한적



주: 국면별 주도 섹터 지수의 저점일을 100으로 환산. 2009~2011년(차화정), 2012~2013년(소비재), 2014~2015년(화장품, 건강관리), 2016~2018년(반도체)
 자료: WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

Schneider	42.35	-3.45	-8.1
The Travelers	25.42	-2.04	-7.5
Ericsson	54.03	-3.39	-7.4
Oracle	38.82	-2.39	-6.7
Veri	67.00	-4.00	-5.8
Lowes	18.32	-1.02	-5.6
AirPro	43.52	-2.32	-5.3
	34.68		

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.