| 2019년 12월 2일 | Monthly |

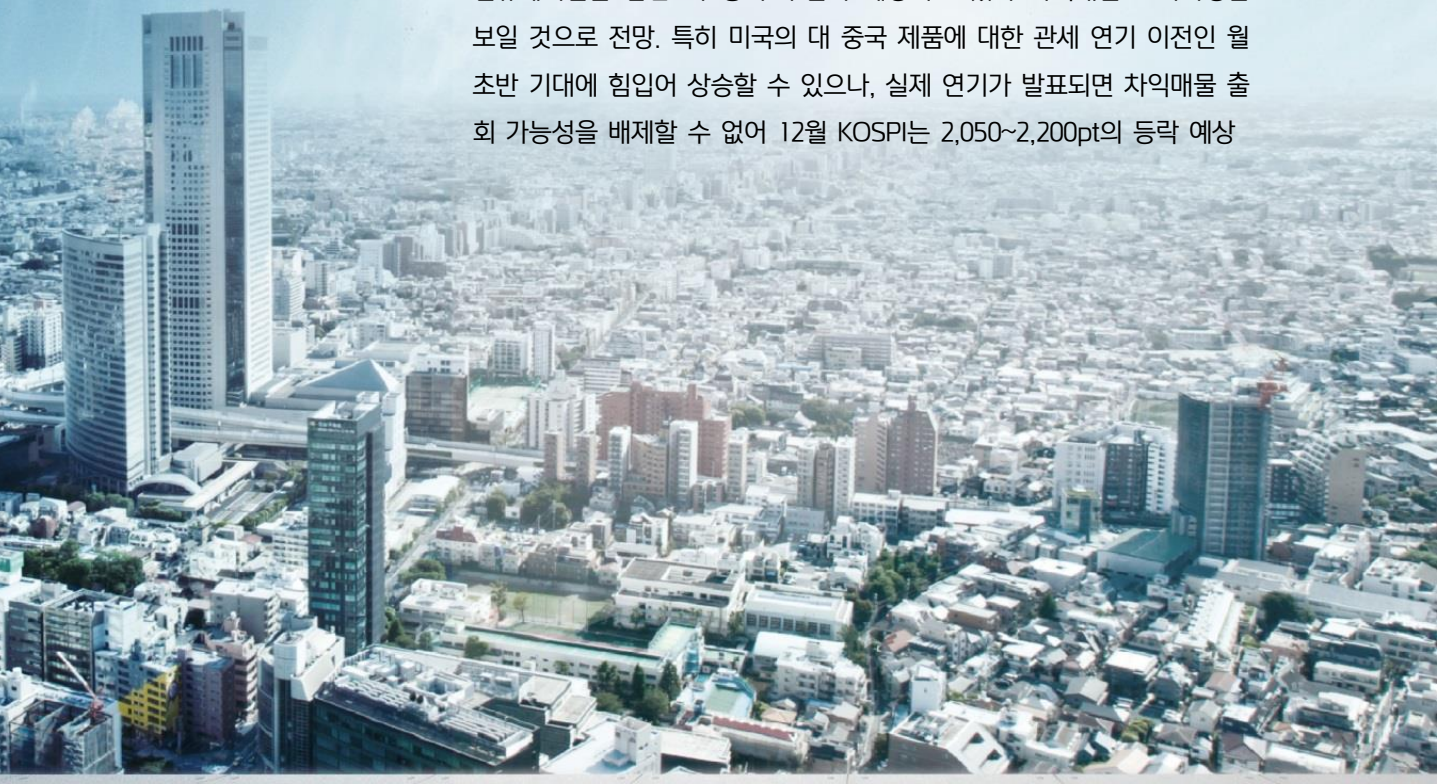
KIWOOM
12월 경제 및 증시전망

2,200pt 도전 기대

12월 주식시장은 15일 미국의 대 중국 추가 관세 연기 기대가 높아진 가운데 양호한 미-중 경제지표, 부양정책 발표가 기대되는 중국 경제공작회의 및 외국인 수급안정에 힘입어 2,200pt 도전할 것으로 예상.

특히 월 초반 트럼프의 NATO 회담에서의 미-EU, 미-중 무역협상과 관련 긍정적인 발언이 기대되고 있으며, 추수감사절 이후 미국과 중국의 대면 협상 기대 또한 높기 때문에 상승세를 보일 것으로 전망. 더불어 월 초 양호한 경제지표 결과 또한 투자심리 개선에 도움이 될 것으로 예상.

그러나 월 중순 이후 마이크론을 비롯한 기업들의 실절 발표 이후 높은 밸류에이션을 감안 미 증시 부진이 예상되고 있어 차익매물 소화과정을 보일 것으로 전망. 특히 미국의 대 중국 제품에 대한 관세 연기 이전인 월 초반 기대에 힘입어 상승할 수 있으나, 실제 연기가 발표되면 차익매물 출회 가능성을 배제할 수 없어 12월 KOSPI는 2,050~2,200pt의 등락 예상



투자전략/시황 서상영
02) 3787-5241
ehdwl@kiwoom.com

경제 김유미
02) 3787-5161
helloym@kiwoom.com

키움증권

목차

Ⅰ. 12월 투자전략 3

11월 증시 회고 3

12월 증시: 2,200pt 도전 기대 5

Ⅱ. 경기동향 점검 7

미국 12월 FOMC, 향후 통화정책 기조 주시 7

12월 FOMC, 금리 동결 8

한국 경제, 아직은 우려가 높은 시기 9

Ⅲ. 실적점검 11

코스피 기업 이익전망 완만한 반등 지속 11

Ⅳ. 스타일 모델 포트폴리오 12

11월 주식시장은 변동성이 높은 모습 12

V. Kiwoom Research Calendar 19

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

12월 투자전략

Strategist/Market 서상영
02)3787-5241
ehdwl@kiwoom.com

11월 증시 회고

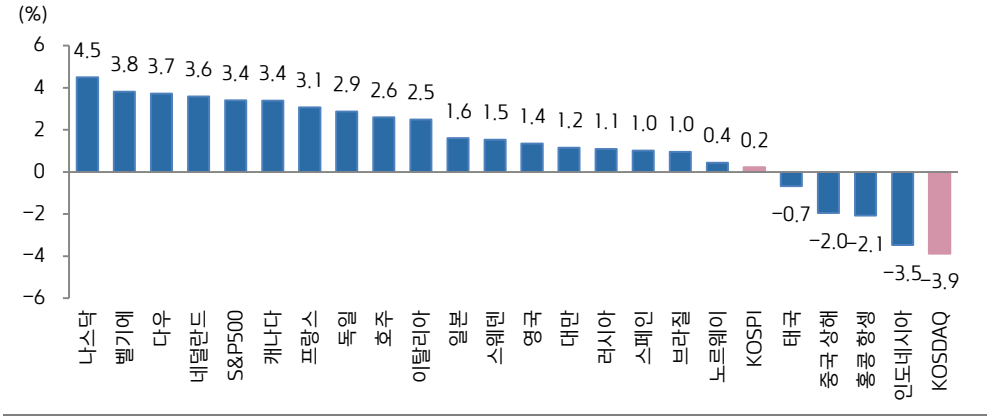
선진국 Vs. 신흥국 차별화가 발생한 한 달

11월 한국 증시는 미-중 1단계 무역협상 합의 기대감에 월 중순까지 상승세를 이어가 한 때 KOSPI는 2,165.98pt(11/18)까지 상승하는 힘을 보였다. 특히 미국과 중국 정부 관계자들의 낙관적인 무역협상 관련 발언이 상승 주요 요인 중 하나였다. 그러나 MSCI EM 리밸런싱 관련 자금으로 추정되는 외국인의 대량 매도와 홍콩 시위가 격화되는 등 지정학적 리스크가 유입되며 상승분을 대부분 반납하며 마감했다.

한편, 홍콩시위가 격화되자 미국 상, 하원에서는 '홍콩인권법'을 통과시켰고, 이 여파로 미국과 중국간 외교적인 마찰이 확산되자 아시아 국가들 위주로 매물이 출회되었다. 반면, 경제 개선 기대가 높아진 유럽 증시와 미 증시는 상승폭이 컸다. 이러한 변화로 KOSPI는 한 때 4% 가까이 상승하기도 했으나 월 후반 상승분을 대부분 반납하며 결국 27일 기준 KOSPI는 4.48pt(+0.22) 상승한 2,087.96pt에 마감했다. KOSDAQ은 25.53pt(-3.88%) 하락한 632.99pt로 마감 했다.

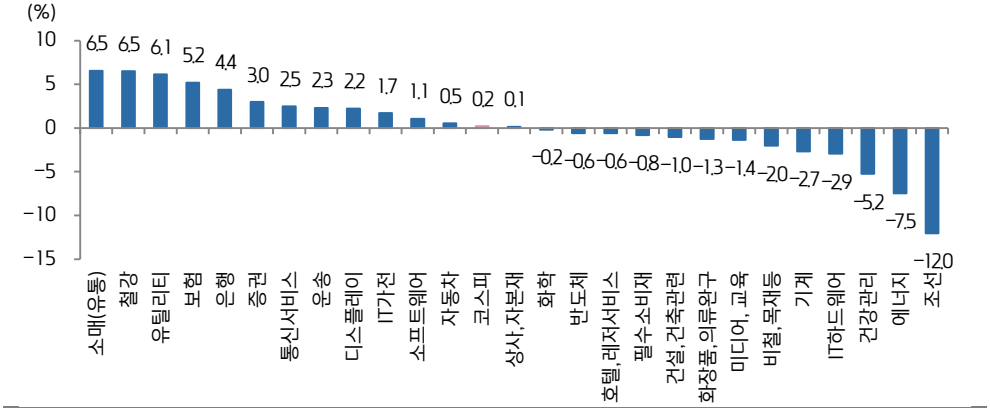
업종별로는 소매 유통(+6.54%), 철강(+6.52%), 유틸리티(+6.12%)를 비롯해 보험(+5.20%), 은행(+4.37%), 증권(+2.98%) 등 금융주가 상승을 주도 했으나, 조선(-12.04%), 에너지(-7.47%), 건강관리(-5.23%) 등은 부진했다. 수급은 외국인이 전기전자(-1조 2,209억원), 금융업(-3,889억원), 운수장비(-3,339억원) 위주로 3조 1,752억원을 순매도 했다. 기관은 전기전자(1조 4,344억원) 위주로 2조 3,097억원 순매수 했으며 주체별로는 금융투자(+2조 7,362억원), 기금(+3,995억원)이 순매수 했다.

11월 글로벌 증시 등락



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

11월 국내 증시 업종별 성과



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12월 증시: 2,200pt 도전 기대

①미-중 무역협상 ②미-중 경제지표 개선 ③수급안정 ④중국 경제공작회의

12월 한국 증시 상승요인을 살펴보면 ①미-중 무역협상 ②미-중 경제지표 개선 ③수급안정 ④중국 경제공작회의 등이 있다. 반면 하락요인으로는 ①미-중 무역협상 ②12일 영국 총선 ③부담스러운 미국 밸류에이션등이 있다.

상승요인을 살펴보면 먼저 15일 있을 대 중국 제품에 대한 미국의 추가 관세 연기 기대가 높아진 점에 주목할 필요가 있다. 물론 홍콩인권법, 화웨이에 대한 추가 제재 우려등이 무역협상 불확실성을 높이고 있다. 그러나 트럼프를 비롯해 미국의 고위 관계자들은 15일 있을 대 중국 제품에 대한 추가 관세 부과를 연기할 여지를 항상 표명해 왔다. 연말 쇼핑시즌에 대한 부담이 확대될 수 있기 때문이다. 이에 힘입어 시장 참여자들은 15일 있을 관세는 연기될 것으로 전망하고 있다.

한편, 10월 미-중 스몰딜 합의 소식은 월 초반에 발표되는 미국과 중국 제조업지수 개선에 도움이 될 것으로 예상한다. 실제 11월 30일 발표된 중국 제조업 PMI가 7개월만에 확장국면으로 회복되는 등 긍정적이었다. 이는 투자심리 개선에 도움이 될 것으로 예상한다. 더불어 11월 3조원 넘게 매물을 쏟아 부었던 외국인은 MSCI EM 지수 리밸런싱이 끝났다는 점을 감안 12월에는 안정을 찾을 것으로 예상한다. 특히 연말 배당차익거래 유입 기대가 높아진 점이 이러한 변화를 촉발 시킬 것으로 판단한다.

더불어 중국 경제공작회의 또한 주목할 필요가 있다. 작년 12/19~21일 중국 경제공작회의에서는 제조업 질적 발전을 최우선 과제로 발표하고 감세 확대와 특수채 발행을 통한 적극적인 재정정책 발표했었다. 올해는 미국과의 무역분쟁을 감안 금융개방, 제조업 질적 성장에 초점을 맞출 것으로 전망된다. 최근 중국 정부가 통화정책보다 재정정책에 더 주안점을 둘 것을 시사하는 발표를 해 이러한 기대를 더욱 높이고 있다.

하락요인을 살펴보면 먼저 12일 있을 영국 총선 결과다. 영향은 제한될 것으로 판단되나 보수당이 과반에 실패한다면 연정구성과 브렉시트 처리를 두고 정치적인 불확실성이 부각될 수 있어 주목할 필요가 있다. 이와 더불어 미국의 대 중국 추가 관세 연기에 실패하면 변동성이 확대될 것으로 전망한다. 이미 시장에서는 추가 관세 연기에 대해 반영이 되었다는 평가가 많기 때문이다. 관세 연기가 발표된다고 해도 차익매물 소화 과정을 보일 수 있다는 점도 주목해야 한다. 이를 감안 관세 연기전에는 그 기대감에 상승이 예상되나 연기 발표가 되면 차익매물 출회를 배제할 수 없다.

이와 함께 주목할 부분은 미국의 높은 밸류에이션이다. S&P500 영업이익이 1Q(YoY -0.4%), 2Q (YoY -0.4%)에 이어 3Q도 전년 대비 2.2% 둔화되며 어닝 리세션이 지속되고 있다. 그러나 지수는 연준의 금리인하 및 낙관적인 미-중 무역협상을 빌미로 사상 최고치를 경신해 12M FWD PER이 17.6배를 기록(5Y 평균 16.6배, 10Y 평균 14.9배)하고 있다. 이 여파로 12월 미 증시는 상승 요인보다 하락요인에 민감한 반응을 보일 것으로 전망돼 한국 증시에 부정적 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

예상 KOSPI Band: 2,050~2,200pt

12월 주식시장은 15일 미국의 대 중국 추가 관세 연기 기대가 높아진 가운데 양호한 미-중 경제지표, 부양정책 발표가 기대되는 중국 경제공작회의 및 외국인 수급안정에 힘입어 2,200pt 도전할 것으로 예상한다.

특히 월 초반 트럼프의 NATO 회담에서의 미-EU, 미-중 무역협상과 관련 긍정적인 발언이 기대되고 있으며, 추수감사절 이후 미국과 중국의 대면 협상 기대 또한 높기 때문에 상승세를 보일 것으로 전망한다. 더불어 월 초 양호한 경제지표 결과 또한 투자심리 개선에 도움이 될 것으로 예상한다.

그러나 월 중순 이후 마이크론을 비롯한 기업들의 실절 발표 이후 높은 밸류에이션을 감안 미 증시 부진이 예상되고 있어 차익매물 소화과정을 보일 것으로 전망한다. 특히 미국의 대 중국 제품에 대한 관세 연기 이전인 월 초반 기대에 힘입어 상승할 수 있으나, 실제 연기가 발표되면 차익매물 출회 가능성을 배제할 수 없어 12월 KOSPI는 2,050~2,200pt의 등락을 보일 것으로 전망한다.

경기 동향 점검

Economist 김유미
02) 3787-5161
helloym@kiwoom.com

미국 12월 FOMC, 향후 통화정책 기조 주시

대외 불확실성 요인 지속

대외 불확실성을 자극할 만한 이벤트들은 12월에 다소 소강상태를 보일 수 있으나 연말을 지나면서 다시 부각될 수 있다. 크게 보면 미국과 중국간 1단계 무역합의가 어떻게 진행될지, 그리고 12월 15일에 예정된 1,600억 가량의 추가 관세가 어떻게 처리될지에 관심이 우선 집중될 것으로 예상한다. 또한, 12월 10일과 11일 양일에 예정된 마지막 FOMC에서 연준이 어떤 스탠스를 보일지 역시 중요해 보인다.

미·중 무역협상은 홍콩 인권법 문제가 더해지면서 다시 복잡해진 모습이다. 미국과 중국 모두 1단계 합의에 대해서는 긍정적인 시각을 현재 갖고 있지만 합의 시점이 계속해서 미뤄지면서 불확실성이 쉽게 해소되지 못하고 있다. 12월 15일에 예정된 중국산 수입제품에 대한 추가 관세를 유예하면서 협상 합의시점을 뒤로 연기할 가능성도 배제할 수 없어 보인다. 물론, 시장의 기대대로 연내 1단계 합의가 이어진다면 단기적으로 위험자산 선호 경향은 강화될 것으로 예상한다.

하지만, 1단계 무역협상 이후 이어지는 2단계, 3단계는 좀 더 첨예한 문제들이 대기하고 있는 만큼 중국이 쉽게 합의하기 어려울 수 밖에 없다. 이는 1단계 합의보다 마찰음이 더욱 빈번해질 수 있고 난항을 겪을 가능성이 높음을 시사한다. 결국 대외 불확실성이 완전히 해소되기는 어려우며 연말을 지나면서 불안감이 재부각될 가능성이 있다.

글로벌 정책 불확실성 지수

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

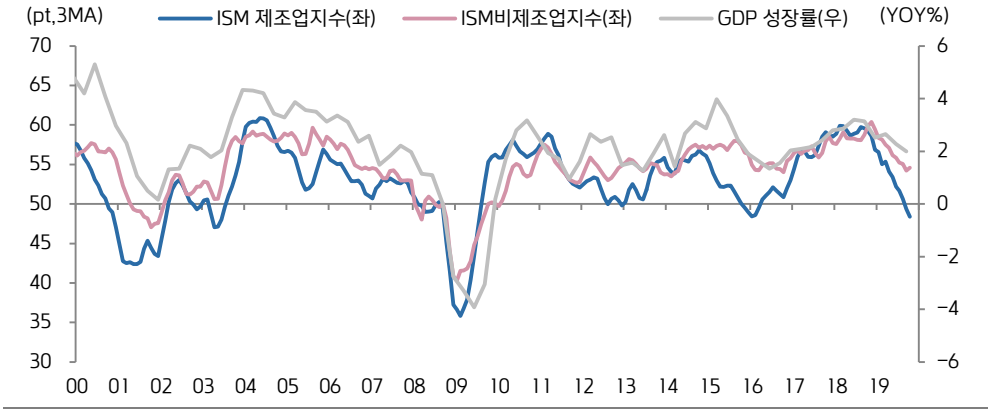
12월 FOMC, 금리 동결

미국과 중국간 무역 협상 불확실성과 함께 연준의 통화정책 방향도 지켜봐야 하는 이벤트이다. 마지막 FOMC에서는 정책금리를 동결할 확률이 매우 높다. 시장 컨센서스 역시 금리 동결에 상당부분 무게를 두는 상황이다.

최근 FOMC의사록을 보더라도 상당수의 연준위원들은 금리 동결 효과를 지켜봐야 하며 경기가 예상보다 양호하다는 의견을 펼치고 있다. 지난 3분기 경제성장률 역시 속보치에 비해 개선되었다는 점도 이를 뒷받침해주는 모습이다. 따라서 12월 FOMC에서는 금리 동결과 함께 금리 인하에 대해 다소 신중한 태도를 보일 가능성이 있다.

하지만, 미중 무역협상이 예상보다 부정적으로 진행되며 대외 여건이 불안해진다면 연준 입장에서는 다소 비둘기적인 스탠스를 취할 가능성도 배제할 수 없다. 특히, 연말 쇼핑시즌이 지난 이후 내년 들면 고용과 소비지표들이 기저에 의해 부정적인 경향을 보여왔다. 또한, ISM 비제조업지수가 기준선(50)을 상회하고 있지만 하락하며 모멘텀이 약화되고 있다. 즉, 제조업 부문에 이어 미국의 소비 지표들도 둔화될 가능성이 높음을 시사한다. 12월 FOMC에서 금리 동결과 함께 다소 중립적인 스탠스를 취한다 하더라도 대외 불안요인이 잔존하고 있는 만큼 내년에 다시 금리 인하를 단행할 가능성이 있다.

미국 경제성장률과 ISM 제조업, 비제조업지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 경제, 아직은 우려가 높은 시기

12월에도 한국 경제에 대해서는 우려가 더 높을 것으로 예상한다. 11월 수출 개선폭이 제한적인 가운데 주요 실물지표들의 반등이 약한 흐름을 보일 수 있기 때문이다.

한국은행은 마지막 금통위에서 기준금리를 1.25%로 동결하며 내년도 경제전망을 함께 내놓았다. 세부 내용을 살펴보면 2019년과 2020년 경제성장률을 각각 연간 2.0%, 2.3%로 전망하며 완만한 개선 경로를 전망했다. 지난 7월 성장 전망치 대비 0.2%p 하향 조정했지만 내년도 성장이 올해보다 추가로 악화되기 보다는 바닥을 다지며 개선될 것으로 보고 있는 것이다.

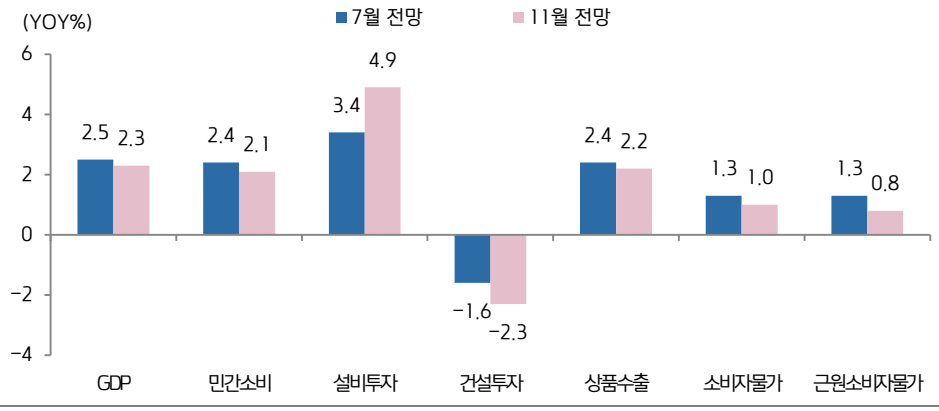
2020년 성장 전망 개선의 주된 전제는 재정정책이 확장적으로 운용하는 가운데 미·중 무역분쟁이 다소 완화되고, 정보기술(IT) 업황이 개선되는 것을 전제로 설비투자와 수출이 완만하게 개선된다는 데 기인한다. 이를 반영하듯 종전 7월 경제성장률 전망치를 하향 조정했지만 2019년 기저 등을 감안해 설비투자는 오히려 상향 조정했다.

한국은행이 2020년 경제성장률을 2.3%로 전망하며 완만한 성장 경로를 전망했으나 전망치의 달성이 쉽지 않아 보인다. 그렇게 보는 이유는 대내외 수요 회복세가 약할 것이라는 데 있음. 무엇보다 미국과 중국간 무역협상 대외 불확실성이 해소되지 않는다면 민간 수요가 개선되기 보다 관망하거나 보수적일 수 있는데 이는 결국 기업의 투자 부진과 고용 둔화, 그리고 가계의 소비 약화라는 고리로 나타날 수 밖에 없기 때문이다

또한, 수출 측면에서도 반도체 부문의 단가 개선 기대에도 불구하고 글로벌 교역량 회복이 더디게 나타난다면 반도체 이외의 업종 회복 역시 제한적일 것으로 보인다. IMF에서 전망하는 2020년 글로벌 교역량은 3.2%로 2019년보다 개선되나 전세계 경제성장률 전망치 3.4%는 계속해서 하회하고 있으며 선진국과 중국의 성장률은 횡보 또는 둔화될 것으로 전망하고 있다. 이처럼 전세계 핵심 수요국의 성장세가 약하다면 기업들의 생산활동 개선이 재고의 재축적 정도에 그칠 가능성이 높다.

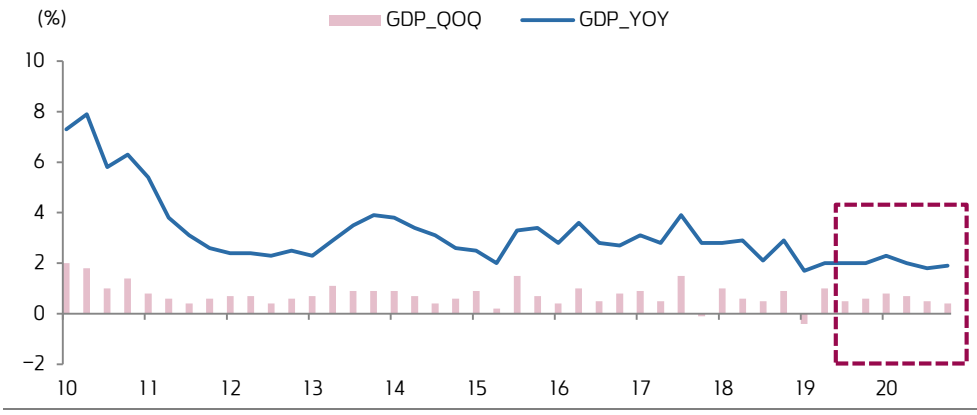
물론, 국내 동행지수 순환변동치를 보더라도 반등 조짐은 나타나고 있다. 하지만 경기 확장기의 변동폭이 과거에 비해 축소되고 있는 상황을 고려하면 경기 반등이 나타나더라도 수요의 변곡점을 형성하기 보다 경기 하강속도를 완만하게 해주는 정도에 그칠 수 있다는 판단이다.

한국은행 2020년 경제전망치 변화



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

국내 경제성장률 추이와 전망치



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

실적점검

Strategist/Market 서상영
02)3787-5241
ehdwl@kiwoom.com

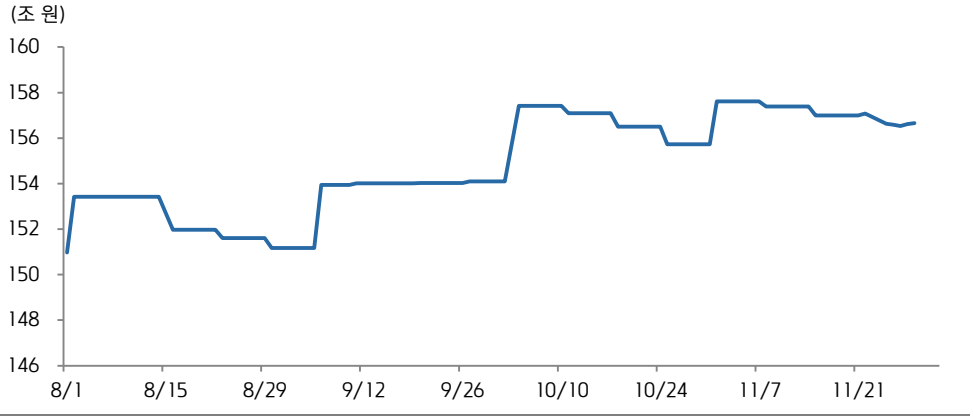
코스피 기업 이익전망 완만한 반등 지속

IT, 유틸리티, 건강관리 업종 이익 전망 개선 지속

KOSPI200 기업에 대한 애널리스트 이익전망(12M Forward 기준, 영업이익)은 지난 달 대비 상향 조정되었다. 8월 초 150.9조 원까지 하향 조정되었던 영업이익은 11월 말 현재 156.6조 원으로 지난 8월 초 저점 대비 3.76% 상승했다.

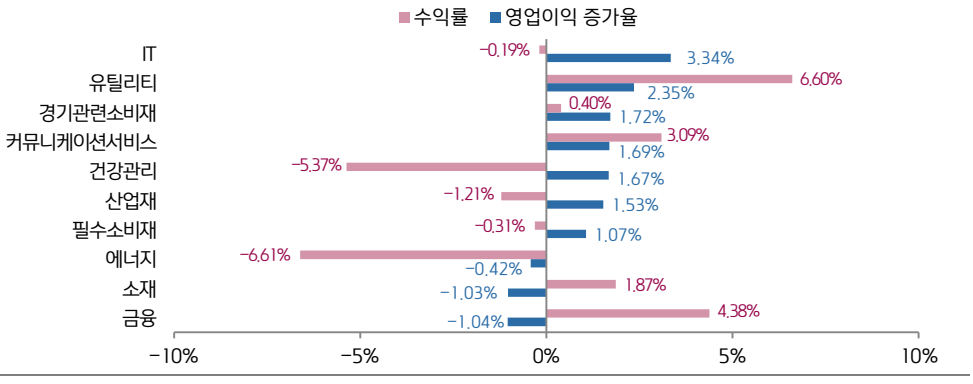
업종별 이익전망 변화를 살펴보면 IT(3.34%), 유틸리티(2.35%), 경기관련소비재(1.72%), 커뮤니케이션서비스(1.69%), 건강관리(1.67%), 산업재(1.53%), 필수소비재(1.07%) 업종의 실적전망이 개선되었다. 반면, 금융(-1.04%), 소재(-1.03%), 에너지(-0.42%) 업종의 실적전망은 하향 조정되었다.

KOSPI200 영업이익 전망치(Fwd. 12M) 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

KOSPI200 업종별 영업이익 전망치(Fwd. 12M)의 지난 1개월 동안의 변화와 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

스타일 모델 포트폴리오

Strategist/Market 서상영
02)3787-5241
ehdwl@kiwoom.com

11 월 주식시장은 변동성이 높은 모습

업종별 차별화 장세가 나타나며 보합권 마감

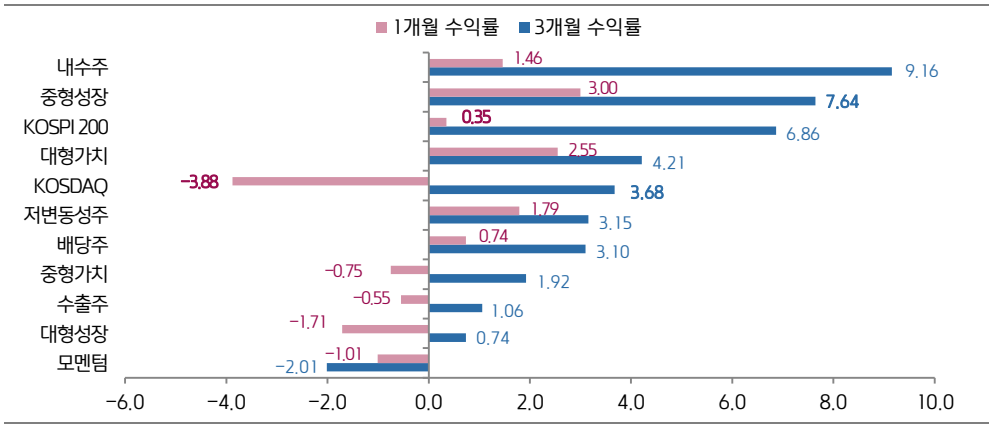
11월 한 달 동안 코스피200은 0.35% 상승, 코스닥은 3.88% 하락했다. 같은 기간 동안 대형주, 중형주, 그리고 소형주는 각각 0.00%, 0.58%, -1.47%의 수익률을 기록했다. 특히 지난 달에 이어 내수주와 배당주 스타일은 각각 1.46%, 0.74%의 수익률을 기록하며 상승세를 이어간 반면, 모멘텀과 수출주는 각각 1.01%, 0.55% 하락하며 부진한 모습을 이어갔다.

같은 기간 코스피200 내에서는 유틸리티(6.60%), 금융(4.38%), 커뮤니케이션서비스(3.09%), 소재(1.87%), 경기관련소비재(0.40%) 업종이 상승했다. 반면, 에너지(-6.61%), 건강관리(-5.37%), 산업재(-1.21%), 필수소비재(-0.31%), IT(-0.19%) 업종은 마이너스 수익률을 기록했다.

중형성장주와 저변동성 스타일 강세

스타일별로 차별화된 모습이 나타나며 중형성장주(3.00%)와 대형가치주(2.55%)의 강세가 두드졌다. 또한 저변동성주 역시 (1.79%)를 기록하며 양호한 흐름을 보이며 K200을 상회하는 성과를 보였다. 반면, 대형성장주(-1.71%), 모멘텀(-1.01%), 그리고 중형가치주(-0.75%)를 기록하며 부진한 모습을 보였다.

투자 스타일별 1개월 및 3개월 수익률



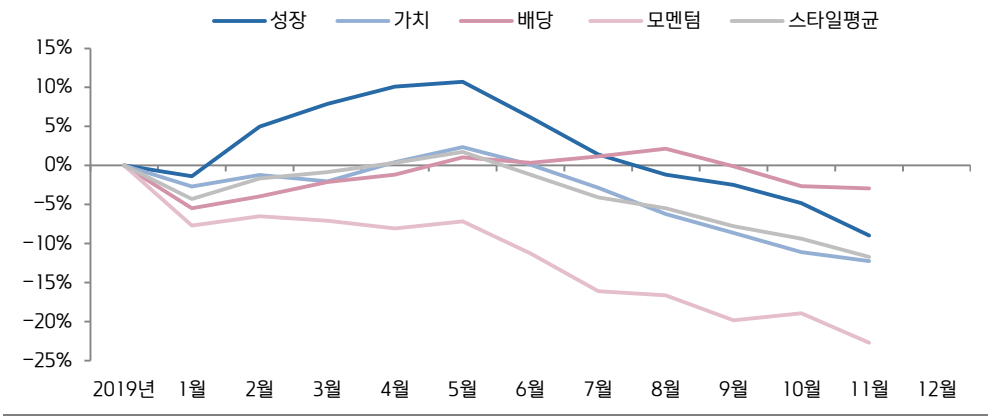
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
MKF500지수 내 투자스타일 분류 기준

스타일 투자전략

스타일 모델 포트폴리오(MP)는 총 4가지 스타일(성장, 가치, 배당, 모멘텀)로 구분된다. KOSPI와 KOSDAQ 전체 종목을 유니버스로 각 스타일 전략에 따라 25종목을 선정하여 동일 비중으로 구성되며, 스타일평균 MP는 4가지 스타일 전체 100종목으로 구성된다. 각 스타일 포트폴리오는 거래비용(거래수수료 10bp, 거래세 30bp)을 모두 반영하였고, 비교지수(BM)인 'KOSPI200 지수' 아웃퍼폼을 목표로 한다.

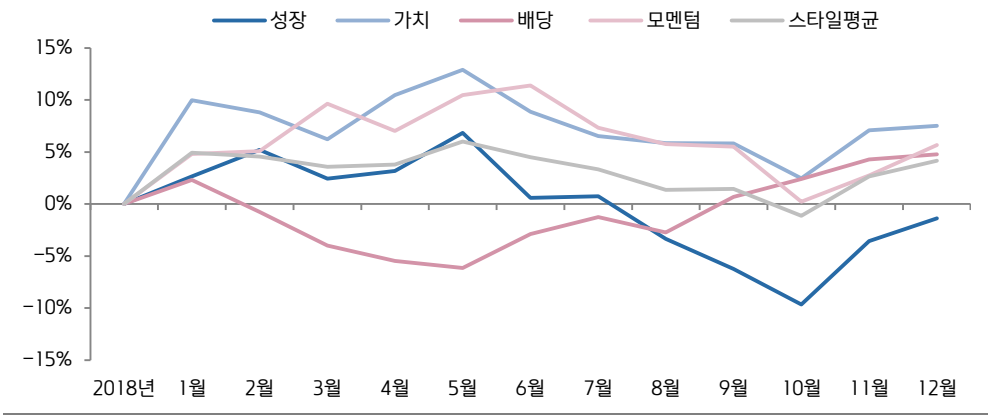
9월 한 달 동안 BM은 4.76%의 수익률을 기록하였다. 동 기간 BM 대비 수익률은 성장 -1.35%, 가치 -1.86%, 배당 -2.16%, 모멘텀 -2.34%, 스타일평균 -1.94%를 기록하였다. 연초 이후로는 성장 -2.56%, 가치 -8.23%, 배당 0.05%, 모멘텀 -19.38%, 스타일평균 -7.53%를 기록하였다.

2019년 스타일 모델 포트폴리오 누적 성과 (KOSPI200 대비 수익률)



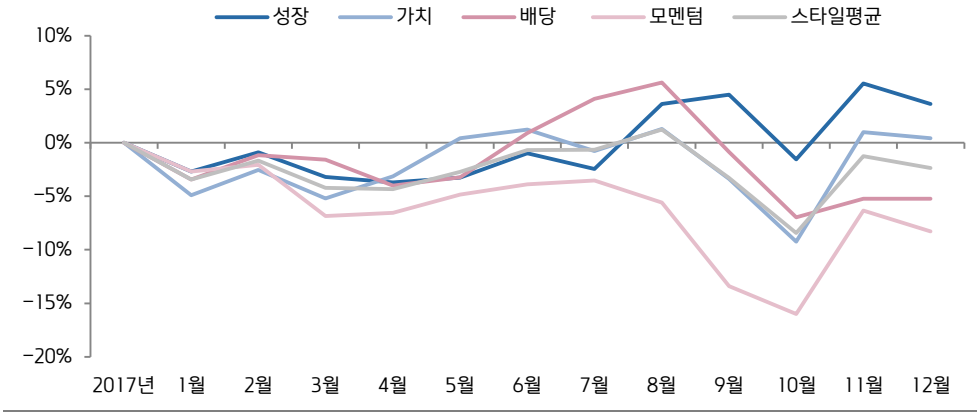
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2018년 스타일 모델 포트폴리오 누적 성과 (KOSPI200 대비 수익률)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

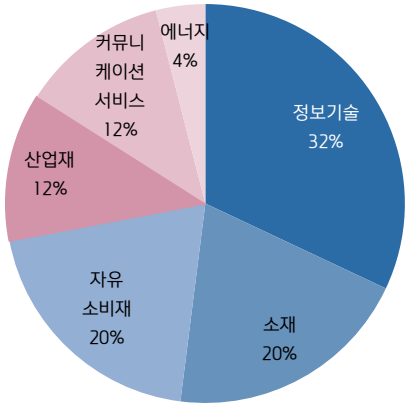
2017년 스타일 모델 포트폴리오 누적 성과 (KOSPI200 대비 수익률)



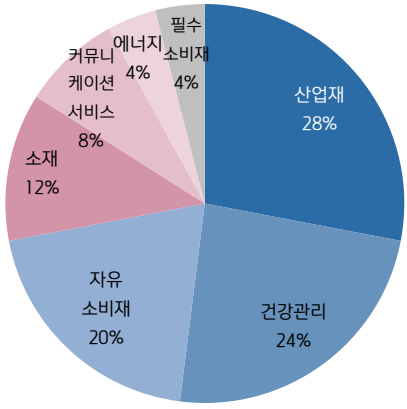
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

지난 달 스타일별 포트폴리오 업종 현황

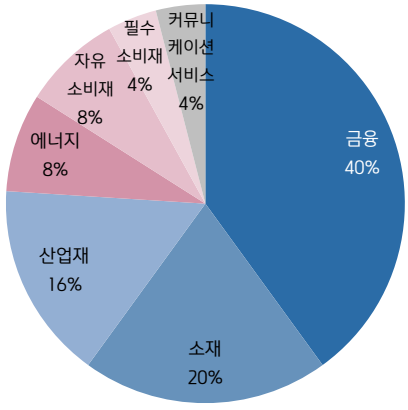
성장



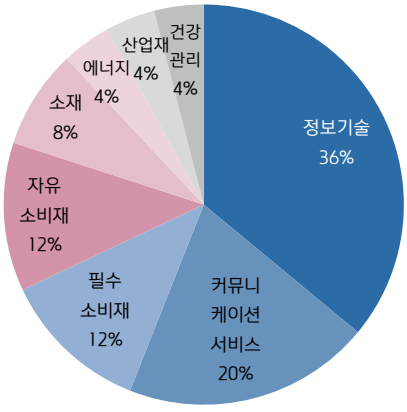
가치



배당



모멘텀



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

성장 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	P/E (배)	P/B (배)
A034730	SK	산업재	182,208	767	257,500	11.07	0.73
A010130	고려아연	소재	76,612	132	406,000	11.30	1.01
A011170	롯데케미칼	소재	75,406	287	220,000	7.48	0.54
A078930	GS	에너지	45,120	59	47,850	4.72	0.47
A000210	대림산업	산업재	32,801	99	89,900	4.96	0.53
A011070	LG이노텍	정보기술	28,874	162	122,000	11.06	1.14
A010120	LS산전	산업재	15,120	31	50,400	10.83	1.00
A011210	현대위아	자유소비재	14,468	48	53,200	10.67	0.44
A000670	영풍	소재	11,623	8	631,000	4.49	0.31
A005850	에스엘	자유소비재	9,038	12	18,750	7.26	0.67
A069260	휴켐스	소재	8,789	11	21,500	10.89	1.15
A008060	대덕전자	정보기술	8,127	71	10,150	9.45	0.62
A006650	대한유화	소재	7,638	35	117,500	4.69	0.38
A091700	파트론	정보기술	6,418	100	11,850	8.24	1.46
A064960	S&T모티브	자유소비재	5,915	31	40,450	8.06	0.72
A001120	LG상사	산업재	5,756	13	14,850	6.64	0.40
A036420	제이콘텐트리	커뮤니케이션서비스	5,619	47	39,000	16.91	1.43
A069080	웹젠	커뮤니케이션서비스	5,579	12	15,800	9.46	1.20
A298050	효성첨단소재	소재	4,637	12	103,500	5.34	0.98
A298000	효성화학	소재	4,498	16	141,000	4.18	0.80
A178320	서진시스템	정보기술	4,471	66	24,700	5.86	1.27
A122990	와이솔	정보기술	4,055	24	14,400	7.94	1.09
A004430	송원산업	소재	3,684	9	15,350	5.72	0.70
A138080	오이솔루션	정보기술	3,603	43	46,550	7.02	2.29
A213500	한솔제지	소재	3,451	4	14,500	5.03	0.52

자료:FnGuide, 키움증권 리서치센터

가치 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	P/E 업종상대 (배)	P/B 업종상대 (배)
A003550	LG	산업재	124,073	125	71,000	0.67	0.78
A011170	롯데케미칼	소재	75,406	287	220,000	0.74	0.87
A086280	현대글로비스	산업재	56,438	69	150,500	0.84	1.42
A078930	GS	에너지	45,120	59	47,850	0.57	0.62
A004990	롯데지주	산업재	37,893	36	35,650	0.70	0.32
A009830	한화케미칼	소재	28,474	104	17,550	0.65	0.69
A028670	팬오션	산업재	22,452	47	4,200	1.06	0.94
A000880	한화	산업재	21,666	45	24,550	0.59	0.79
A111770	영원무역	자유소비재	15,753	23	35,550	0.81	1.03
A006260	LS	산업재	14,216	25	44,150	0.60	0.45
A000670	영풍	소재	11,623	8	631,000	0.40	0.27
A009410	태영건설	산업재	8,956	14	11,500	0.33	0.74
A020000	한섬	자유소비재	7,808	25	31,700	0.76	0.77
A006650	대한유화	소재	7,638	35	117,500	0.46	0.61
A105630	한세실업	자유소비재	7,120	28	17,800	0.95	1.85
A012630	HDC	산업재	6,840	32	11,450	0.31	0.37
A086450	동국제약	건강관리	6,749	15	75,900	0.30	0.45
A001120	LG상사	산업재	5,756	13	14,850	0.60	0.51
A069080	웹젠	커뮤니케이션서비스	5,579	12	15,800	0.53	0.84
A005880	대한해운	산업재	5,337	11	21,850	0.52	0.69
A093050	LF	자유소비재	5,234	12	17,900	0.47	0.50
A298000	효성화학	소재	4,498	16	141,000	0.41	1.29
A043150	바텍	건강관리	4,033	7	27,150	0.25	0.38
A095660	네오위즈	커뮤니케이션서비스	3,649	27	16,650	0.63	0.68
A213500	한솔제지	소재	3,451	4	14,500	0.50	0.84

자료:FnGuide, 키움증권 리서치센터

배당 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	PDR (배)	P/B (배)
A005380	현대차	자유소비재	307,489	1,349	121,000	28.92	0.44
A005490	POSCO	소재	200,966	589	230,500	22.82	0.40
A096770	SK이노베이션	에너지	136,848	461	146,500	19.39	0.68
A033780	KT&G	필수소비재	134,272	307	97,800	26.59	1.34
A011170	롯데케미칼	소재	75,406	287	220,000	20.95	0.54
A030200	KT	커뮤니케이션서비스	70,370	166	26,950	26.10	0.47
A021240	웅진코웨이	자유소비재	66,124	199	89,600	25.44	4.73
A267250	현대중공업지주	산업재	56,352	110	346,000	20.83	0.62
A078930	GS	에너지	45,120	59	47,850	25.07	0.47
A023530	롯데쇼핑	자유소비재	37,483	119	132,500	25.50	0.32
A036460	한국가스공사	유틸리티	34,525	125	37,400	28.97	0.37
A241560	두산밥캣	산업재	31,378	439	31,300	28.45	0.77
A003410	쌍용양회	소재	27,698	45	5,460	13.37	1.49
A006360	GS건설	산업재	23,977	131	30,000	30.45	0.53
A002380	KCC	산업재	22,908	38	217,000	25.88	0.38
A000150	두산	산업재	14,276	56	68,200	13.94	0.60
A114090	GKL	자유소비재	12,062	16	19,500	27.46	1.92
A004000	롯데정밀화학	소재	11,597	22	44,950	26.78	0.70
A028150	GS홈쇼핑	자유소비재	9,811	15	149,500	23.23	0.73
A069260	휴켐스	소재	8,789	11	21,500	18.65	1.15
A018670	SK가스	에너지	7,862	5	86,000	29.42	0.48
A006650	대한유화	소재	7,638	35	117,500	30.92	0.38
A071840	롯데하이마트	자유소비재	7,377	18	31,250	18.38	0.35
A002990	금호산업	산업재	4,042	29	10,900	22.90	0.88
A213500	한솔제지	소재	3,451	4	14,500	24.19	0.52

자료:FnGuide, 키움증권 리서치센터

2,200pt 도전 기대

모멘텀 스타일 모델 포트폴리오

코드	기업	업종명	시가총액 (억원)	거래대금 (억원)	수정주가 (원)	P/E (배)	P/B (배)
A207940	삼성바이오로직스	건강관리	260,359	293	393,500	143.25	6.01
A009150	삼성전기	정보기술	84,198	511	111,000	15.89	1.44
A271560	오리온	필수소비재	40,722	58	103,000	16.39	2.26
A011070	LG이노텍	정보기술	28,874	162	122,000	11.06	1.14
A012510	더존비즈온	정보기술	21,186	37	71,400	37.63	8.01
A000080	하이트진로	필수소비재	20,012	107	28,250	28.73	1.76
A009420	한올바이오파마	건강관리	17,683	82	33,850	103.69	11.57
A034230	파라다이스	자유소비재	17,097	113	18,800	39.41	1.23
A240810	원익IPS	정보기술	14,971	49	30,500	11.45	2.47
A011210	현대위아	자유소비재	14,468	48	53,200	10.67	0.44
A098460	고영	정보기술	13,726	49	100,200	31.20	4.84
A014680	한솔케미칼	소재	11,408	65	101,000	10.86	2.08
A178920	SKC코오롱PI	소재	9,999	38	34,050	22.54	3.56
A214150	클래시스	건강관리	9,851	53	15,400	26.33	8.83
A067160	아프리카TV	커뮤니케이션서비스	7,793	95	67,800	18.50	4.72
A090460	비에이치	정보기술	6,785	92	20,800	6.94	1.68
A086450	동국제약	건강관리	6,749	15	75,900	11.76	1.64
A003230	삼양식품	필수소비재	6,516	15	86,500	9.61	1.86
A230360	에코마케팅	커뮤니케이션서비스	5,338	42	32,950	13.59	3.86
A095610	테스	정보기술	4,122	39	20,850	10.68	1.60
A043150	바텍	건강관리	4,033	7	27,150	9.71	1.38
A281820	케이씨텍	정보기술	3,551	6	17,900	6.71	1.06
A102710	이엔에프테크놀로지	소재	3,251	44	22,850	5.48	1.00
A084370	유진테크	정보기술	3,197	11	13,950	12.09	1.17
A166090	하나머티리얼즈	정보기술	3,131	12	15,950	6.94	1.67

자료:FnGuide, 키움증권 리서치센터

2019년 12월 Kiwoom Research Calendar

Strategist/Market 서상영 02) 3787 - 5241 ehdwl@kiwoom.com
RA 김세헌 02) 3787-5150 saehun.kim@kiwoom.com

키움증권

일요일	월요일	화요일	수요일	목요일	금요일	토요일
1 한국 12월 수출입 동향 1주 미-중 정상회담 유무 주목 ① 트럼프 발언 영국 방문, 무역협상 긍정적 발언 기대 ② 미국 고용보고서 개선 기대 비농업고용자수 증가(12.8만→17.5만) ③ 미, 중 제조업지수 전월대비 개선 기대 ④ OPEC 정례회의 감산기간 연장 가능성 부각	**2** 트럼프 대통령 영국 방문 한국 11월 소비자물가지수 11월 제조업 PMI 중국 **11월 차이신 제조업 PMI** 독일 10월 소매판매 미국 10월 건설지출 **11월 ISM 제조업 PMI** 회의 **UN 기후변화 컨퍼런스(스페인,2~13일)**	**3** NATO 회담 한국 3분기 GDP성장률 (최종) EU 10월 생산자물가지수 회담 **70회 NATO 회의(런던, 3~4일)** 실적 세일즈포스, 워크데이, 오토존 회의 **RBA 통화정책회의** EU-터키 정상회의(시리아 관련)	**4** 한국 11월 외환보유고 중국 11월 차이신 서비스업 PMI 미국 11월 ADP 취업자 변동수 11월 ISM 서비스업 PMI 실적 캔벌수프 청약 사우디 아람코 기관 청약 마감일 회의 BOC 통화정책회의 발언 폴로츠 BOC 총재 회담 유로그룹	**5** OPEC 회의~6일 한국 10월 경상수지 독일 10월 공장수주 EU 3분기 GDP성장률 3분기 개인소비 10월 소매판매 미국 10월 무역수지 10월 공장수주 실적 달러 제너럴, 몰루레온 회의 **177회 OPEC 회의**	**6** 미국 11월 고용보고서 일본 10월 가계 소비지출 독일 10월 산업생산 미국 **11월 고용보고서** -실업률, 임금상승률, 비농업고용 **12월 소비심리지수**	**7** OPEC 정례회의(12/5~6) 이번 OPEC 회의에서는 내년 3월 종료되는 산유량 감산 기일을 6월까지 연장하는지 주목. 러시아와 사우디는 연장 가능성을 시사. 한편, 시장 일부에서는 추가 감산 가능성에 주목하고 있으나, 러시아는 이에 반대하고 있으며 사우디도 추가 감산 보다는 감산 이행률에 더 주목하고 있어 추가 감산 가능성은 높지 않음. 이를 감안 OPEC 정례회의 결과는 국제유가에 영향력이 크지 않을 듯
8 중국 11월 수출입동향 2주 경기 둔화 우려 완화 기대로 반등 ① FOMC 경기 자신감 표명 및 덜 매파적 발언 ② ECB 통화정책회의 온건한 통화정책, 라가르드 첫 회의 ③ 영국 조기 총선 보수당 중심의 연정 구성 가능성 ④ 선물옵션 만기 연말 배당 차익 거래 유입 기대	**9** 일본 10월 경상수지 10월 무역수지 독일 10월 수출 10월 수입 10월 경상수지 EU 12월 센틱스 투자자기대 지수 채권 미국채 3년물 국채입찰 회의 **노르망디 정상회의(프랑스, 독일, 러시아, 우크라이나 등)**	**10** 중국 **11월 생산자물가지수** 11월 소비자물가지수 영국 10월 건설업생산 10월 산업생산 10월 무역수지 EU 12월 ZEW 서베이 예상 독일 12월 ZEW 서베이 예상 미국 11월 NFIB 소기업낙관지수 채권 미국채 10년물 국채입찰	**11** FOMC(10~11일) 한국 11월 실업률 일본 11월 생산자물가지수 미국 11월 소비자물가지수 공개 **EIA 단기 에너지 보고서** **OPEC 원유시장보고서** 회의 **FOMC** 발언 **파월 연준 의장**	**12** 선물·옵션 동시 만기일 일본 10월 핵심기계수주 EU 10월 산업생산 미국 11월 생산자물가지수 회의 **ECB 통화정책회의(라가르드 총재)** **EU 정상회의(12~13일)** 선거 **영국 조기 총선 시행** 실적 **어도비, 브로드컴** 공개 IEA 원유시장보고서	**13** 한국 11월 수출물가지수 11월 수입물가지수 미국 **11월 소매판매** 10월 기업재고 11월 수출물가지수 11월 수입물가지수 발표 (피치) 프랑스, 스페인 크레딧 레이팅 회의 CBR (러시아) 통화정책회의	**14** 영국 조기 총선(12/12) 여론조사 결과 보수당(42%)이 노동당(30%)보다 우위 기록. 그러나 과반수를 차지하기에는 여전히 부족하다는 점에 주목할 필요가 있음. 지난 '17년 6월 영국 총선 결과 보수당이 과반 의석을 상실한 이후 브렉시트를 둘러싼 불확실성이 확대되었기 때문 → 보수당 과반(20%): 질서있는 브렉시트 → 노동당 중심 연정(5%): 브렉시트 폐기 → 보수당 우위 과반실패(75%): 연정구성과 브렉시트 처리 두고 불확실성 확대
15 미국 대 중국 추가 관세 예정 3주 미국 대 중국 추가 관세 연기 기대 ① 미-중 무역 협상 불확실성 완화 1,600억 달러 규모 제품 관세 연기 기대 ② 중국 실물 경제지표 금리인하 영향으로 전월 대비 개선 ③ 마이크론 실적 발표 반도체 업황에 대한 긍정적 발언 가능성 ④ 중국 경제공작회의 금융개방, 제조업 질적 성장 발표 예상	**16** 중국 실물경제지표 중국 **11월 산업생산** **11월 소매판매** **11월 고정자산투자** 11월 실업률 미국 12월 뉴욕 제조업지수 12월 NAHB 주택시장지수 실적 오라클	**17** 영국 10월 실업률 EU 10월 무역수지 미국 11월 건축허가 11월 주택착공건수 **11월 산업생산** 10월 JOLTS 보고서 실적 페덱스, 다든레스토랑 공개 RBA 통화정책회의 의사록	**18** 마이크론 실적 발표 독일 11월 생산자물가지수 영국 10월 주택가격지수 11월 생산자물가지수 11월 소비자물가지수 EU 11월 소비자물가지수 10월 건설생산 실적 **마이크론**, 제너럴밀 발언 에반스 시카고 연은 총재	**19** BOE&BOJ 통화정책회의 미국 12월 필라델피아 연준 경기 전망 3분기 경상수지 11월 기존주택매매 11월 선행지수 회의 **BOJ 통화정책회의(구로다 총재)** **BOE 통화정책회의(카니 총재)** 실적 **나이키**,액센추어,월그린부츠,카니발 팩트셋, 블랙베리	**20** 중국 **중국 인민은행 금리 결정** EU 10월 경상수지 영국 3분기 경상수지 3분기 수출입동향 3분기 GDP 성장률 미국 3분기 GDP 성장률 12월 캔자스 연은 제조업 지수 12월 소비자심리지수(확정) 실적 카맥스	**21** 중국 경제공작회의(월 중) 올해 중국 경제 평가 및 내년 경제정책 과제 제시. '18년(19~21일)에는 제조업 질적 발전을 최우선 과제 발표 및 감세 확대와 특수채 발행을 통한 적극적인 재정정책 발표. 올해는 미국과의 무역분쟁을 감안 금융개방, 제조업 질적성장에 초점을 맞출 듯. 특히 작년에 공급측 개혁을 취약부문 보완으로 전환 한 점을 감안 반도체, 5G 등 기술부문 언급 주목. 더불어 부동산 정책 변화 및 홍콩 경제언급도 관심
22 4주 성탄절 연휴 관망세 짙을 듯 ① 배당락 전년 배당락 지수 2%와 비슷한 수준 ② 연말 쇼핑 시즌 Z세대 쇼핑 영감 얻는 소셜 미디어 Instagram 82%, YouTube 48% Pinterest 44%, Snapchat 35%, Facebook 34%, Twitter 34%, TikTok 10%	**23** 한국 **11월 수출입동향(~20일까지)** 미국 11월 신규주택매매 11월 시카고 연방 국가활동지수 채권 미국채 2년물 국채입찰	**24** 크리스마스 이브 미국 11월 내구재주문 11월 리치몬드 제조업지수 공개 BOJ 통화정책회의 의사록 휴장 미국, 홍콩, 프랑스, 영국 조기 마감 채권 미국채 5년물 국채입찰	**25** 크리스마스 휴장 한국, 미국 포함한 대부분 글로벌 증시	**26** 박싱데이 회의 **한국은행 금융안정회의** 휴장 영국, 호주, 캐나다, 독일, 이탈리아 홍콩, 스위스, 스페인 채권 미국채 7년물 국채입찰	**27** 배당락 중국 3분기 경상수지 (최종) 일본 11월 실업률 11월 산업생산 공개 ECB 유로존 경제전망	**28** 미국 밸류에이션 부담 S&P500 영업이익이 1Q(YoY -0.4%), 2Q(YoY -0.4%)에 이어 3Q도 전년 대비 2.2% 둔화되며 어닝 리세션 지속. 그러나 지수는 연준의 금리인하 및 낙관적인 미-중 무역협상을 빌미로 사상 최고치를 경신해 12M FWD PER이 17.6배를 기록(5Y 평균 16.6배, 10Y 평균 14.9배). 밸류에이션 부담이 높아짐. 이 여파로 12월 미 증시는 상승 요인보다 하락요인에 민감한 반응을 보일 것으로 전망돼 한국 증시에 부정적 요인
29 12월 주간 경제지표 수 주간 원유재고 [EIA(에너지정보청)] 수 주간 주택융자신청지수 [MBA] 목 주간 신규실업수당청구건수 [노동부] 목 30년물 고정모기지금리 [프레디맥] 목 미연준 대차대조표 보고 [FED] 금 주간 원유 채굴장비수 [베이커휴즈] 금 어닝 인사이트(팩트셋) 금 KB 주택시장동향 [KB국민은행]	**30** 납회일(폐장일) 한국 11월 산업생산 미국 11월 도매재고 12월 댈러스 연준 제조업 활동 11월 미결재주택매매	**31** 미국 **12월 소비자신뢰지수** 10월 FHFA 주택가격지수 10월 S&P 케이스실러 주택가격지수 12월 시카고 PMI 휴장 한국, 일본, 독일, 이탈리아 휴장 영국, 프랑스, 호주 조기 종료	**12월 주식시장 전망** 한국 증시는 15일 예정된 대-중국 추가 관세 부과 시행 연장 기대가 높아 상승 예상. 더불어 연말 쇼핑 시즌에 대한 기대가 높다는 점도 긍정적. 더 나아가 MSCI EM 리밸런싱 종료로 수급 안정 기대가 높은 점도 긍정적. 이를 감안 KOSPI는 2,050~2,200pt 전망 1주 미-중 정상회담 개최 주목 2주 경기둔화 우려 완화 기대로 반등 3주 미국 대 중국 추가 관세 연기 기대 4주 성탄절 연휴 관망세 짙을 듯	**2020년 1월 주요 일정** 7~10일 CES 라스베가스 12~14일 전미 소매협회 컨퍼런스 13~16일 JP모건 헬스케어 컨퍼런스 17일 한국 금통위 21~24일 다보스 포럼 22일 대만 총통 선거 28~29일 FOMC 31일 브렉시트 최종 시한	**2019년 주식시장 리뷰** 연초 무역협상 기대와 18년 4분기 급락에 따른 반발 매수세가 유입되며 반등 성공. 그러나 무역협상 불확실성과 미국의 추가 관세 부과 발표로 한 때 1,891.81pt(08/06)까지 하락. 이런 가운데 하반기 들어 영업이익의 긴 하향 사이클이 마무리되고, 미국과 중국의 스몰딜 합의 이후 상승전환 성공. 특히 전기전자가 30% 가까이 급등하며 상승 주도(11/25 기준 KOSPI YTD +4.04%)	**2020년 주식시장 전망** 한국 증시는 결정 요인은 ①영업이익 증감, ②미 대선 불확실성 부각, ③미-중 무역협상 불확실성, ④재정정책 등 4가지 요인 분석에 따라 변화 예상. 기업이익은 글로벌 경기 둔화 여파로 생각보다 증가폭이 적을 것으로 예상. 미국 대선은 민주당과 공화당 차이가 크지 않아 불확실성 확대 예상. 미-중 무역분쟁도 관세 부과가 지속적인 부담 예상. 이를 감안 2020년 증시는 낙관적이지 못할 듯

2019년 12월 2일 KIWOOM 12월월물 경제 및 증시 전망

2,200pt 도전 기대

키움증권