

Equity Strategy

글로벌전략 하재환
6176/jaehwan.huh@eugenefn.com

바닥을 벗어나는 데 걸리는 시간

“국내 증시 가격 조정은 이미 상당함. 코스피는 6/21일 9,114pt 이후 7/20일 6,516pt까지 -28.5% 하락했음. SK하이닉스 주가는 종가 고점 대비 -39.6% 하락함.

“이번 코스피 하락률(-28.5%)은 코로나19 (-36%), 2022년 미국 금리인상 국면 (-31%), 2008년 글로벌 금융위기 (-54%) 이후 최대 폭임. 올해 주가 상승 폭을 감안해야 함. 그러나 금융위기 가능성을 제외하면 최근 국내 주가 하락이 단기에 과도하게 진행됨.

“주가 급락 이후 주식시장은 두 가지 패턴을 보임. 1) 코로나19 당시 (2개월, -36% 급락)처럼 주가 급락 후 급반등하는 경우와 2) 2022년처럼(14개월 동안 -35%) 긴 주가 하락 후 꽤 오랜 동안(22/7월 ~10월) 바닥을 찾는 경우임.

“6월 이후 코스피 급락은 단기 급락 형태임. 2022년보다 코로나19 국면과 유사함. 그러나 이번에는 V자형태 회복을 기대하기가 어려움.

“1) 코로나19 당시에 비해 금리, 즉 통화정책 방향이 현저히 다름. 미국 연준보다 한국은행의 추가 인상 기대가 훨씬 강함. 국내 주가가 바닥을 지났더라도 주가 하락 폭을 빠르게 회복하는데 한달 정도 시간이 걸릴 것으로 예상됨.

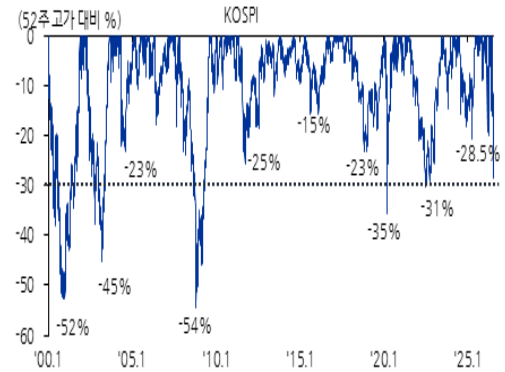
“2) 국내 반도체 수요 업체들인 빅테크들의 이익률 둔화와 현금흐름 악화 우려가 지속됨. 지난주 알파벳 실적은 훌륭했으나, 영업이익률은 1Q 36.6%에서 34.2%로 둔화됨. 잉여현금흐름은 처음으로 (-)로 반전됨(-58억 달러). 설비투자의 지속성에 대한 의구심이 지속됨.

“3) 레버리지 ETF 영향도 고려할 필요가 있음. 삼성전자 단일종목 레버리지 ETF 거래대금은 5/27일 출시 이전 수준까지 감소함. 반면 SK하이닉스 레버리지 ETF 거래대금은 감소하지 않음. SK하이닉스 레버리지 ETF 거래대금은 본주, 즉 기초자산 거래대금을 능가함. 레버리지 ETF 후유증이 해소 중이나, 끝나지는 않음.

“단기 주가 하락 폭이 이례적인 만큼 국내 증시의 하락 압력은 점차 진정될 것으로 예상됨. 반도체를 제외한 코스피 PER(12개월 예상)이 7~8배로, 2025/4월 이후 최저임. 그러나 최근 낙폭에 비해 주가가 완연하게 회복될 때까지 시간이 좀더 필요해 보임.

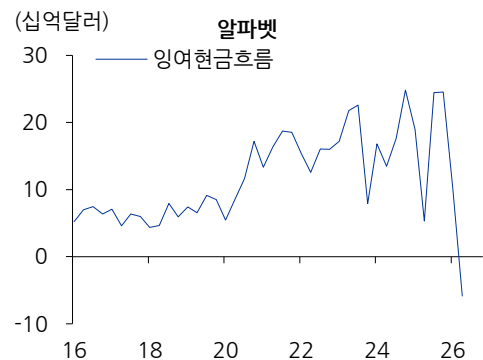
“주가 회복 과정은 반도체에만 국한되지 않을 전망이다. 올해 고점 이후 하락률로 보면 낙폭이 컸던 반도체/IT하드웨어와 함께 기계/조선/건설 등 산업재에 대한 관심도 필요해 보임.

상승 폭을 고려해야 하나, 이번 코스피 하락은 이례적



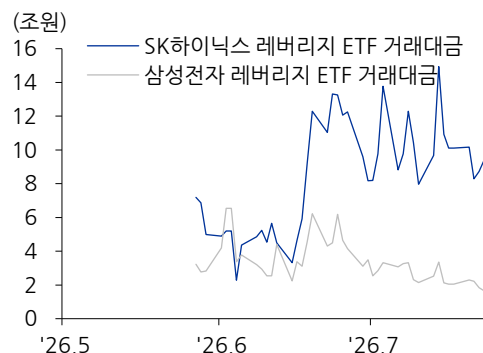
자료: Refinitiv, 유진투자증권

알파벳 잉여현금흐름 (-)로 급반전



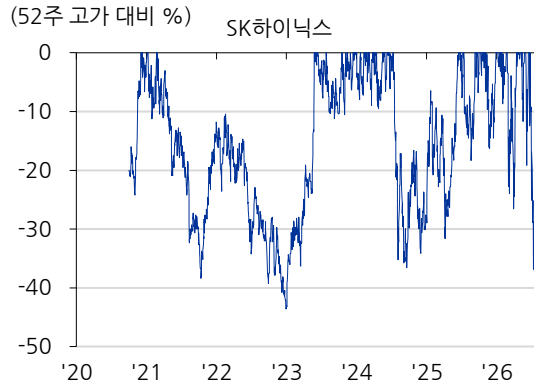
자료: Refinitiv, 유진투자증권

SK하이닉스 레버리지 ETF 거래는 아직 축소되지 않아



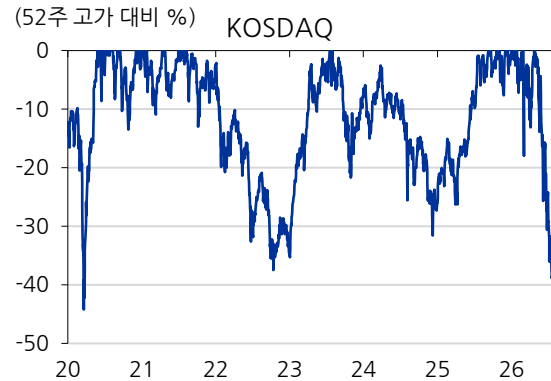
자료: Quantwise, 유진투자증권

SK 하이닉스, 고점 대비 -39% 하락



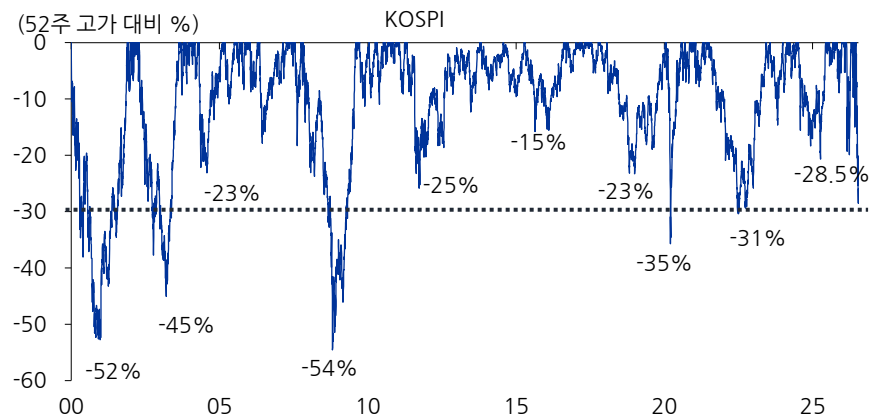
자료: Refinitiv, 유진투자증권

코스닥, 고점 대비 -39% 하락



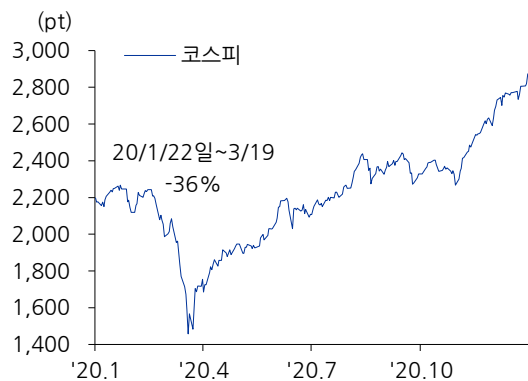
자료: Refinitiv, 유진투자증권

2000 년 이후 코스피 하락률, 이번 주가 하락은 매우 이례적



자료: Quantwise, 유진투자증권

코로나 19 당시 코스피 2 개월 만에 급락 후 급반등



자료: Quantwise, 유진투자증권

2021~22 년 주가는 장기 하락 국면 후 더딘 회복



자료: Quantwise, 유진투자증권

미국 연준 금리 2 회 이상 인상 기대



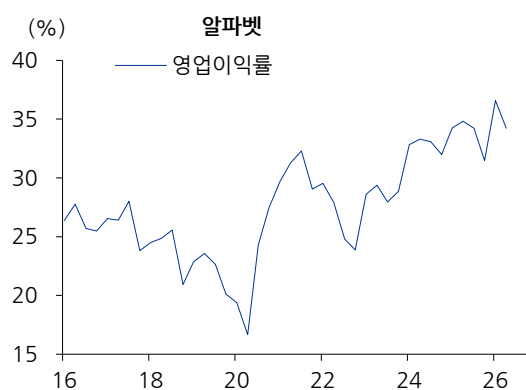
자료: Quantivise, 유진투자증권

한국은행, 최근 인상에도 4 회 인상 기대



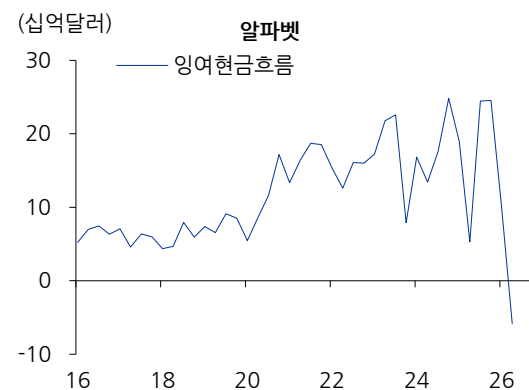
자료: Quantivise, 유진투자증권

알파벳 영업이익률 둔화



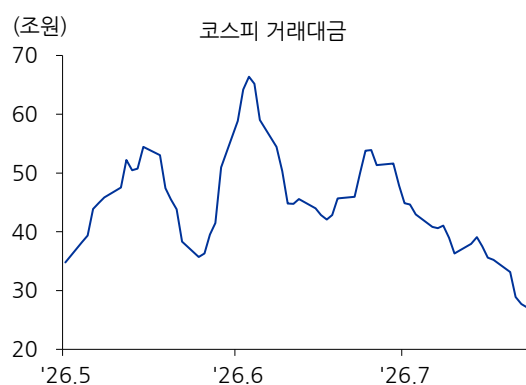
자료: Refinitiv, 유진투자증권

알파벳 잉여현금흐름 (-)로 급반전



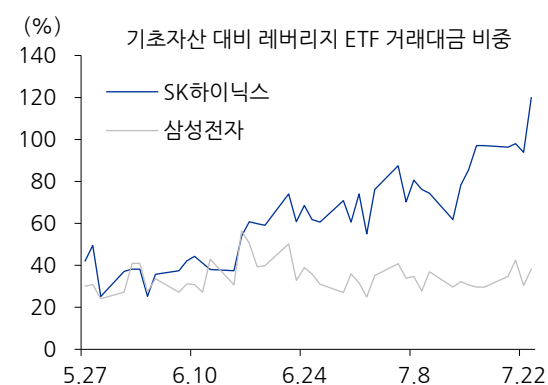
자료: Refinitiv, 유진투자증권

코스피 거래대금, 6 월초 대비 -59% 감소



자료: Quantivise, 유진투자증권

SK 하이닉스 레버리지 ETF 거래는 아직 활발



자료: Quantivise, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다