Weekly | 2024.04.22

Daishin's View

- 매크로
- 투자전략
- 글로벌 전략
- 채권
- 원자재
- 환율
- 퀀트

[중장기 전망]

금리인상 사이클 종료가 확인되었고, 인하 사이클이 가까워지고 있습니다. 투자심리, 수급불안에 의한 등락은 감안해야겠지만, 단기 변동성 확대는 비중확대 기회가 될 것입니다.

[단기 전망 및 투자 전략]

통화정책 불확실성이 증폭된 상황에, 지정학적 리스크, 기업실적 불안이 가세하고 있습니다. 2분기 글로벌 금융시장 변동성 확대에 대한 경계심리는 유지/강화해나갈 필요가 있습니다.

다만, 단기적으로는 글로벌 금융시장이 다양한 불확실성 변수들에 대한 과도한 불안심리가 선반영됨에 따라 되돌림 과정이 전개될 수 있습니다. 4월 26일 공개되는 3월 Core PCE 물가가 시장 컨센서스대로 2월 2.8% 대비 2.7%로 둔화되는지 여부가 중요합니다. 물가, 통화정책에 대한 실망감이 안도감으로 전환될 수 있기 때문입니다. 채권금리, 달러화가 안정을 찾으면 주식시장 측면에서 우호적인 트레이딩 여건이 조성될 것으로 예상합니다.

Daishin 증권

매크로

일시적인 속도 조절, 안정적인 성장 경로

Economist 이하연 hayeon.lee@daishin.com

- 지난 1분기 글로벌 경제는 미국을 중심으로 예상보다 강한 회복세를 시현했으나, 최근 또다시 지정학적 긴장감이 고조되면서 고유가, 고금리 여파에 대한 우려가 고조되고 있다. 지난주 양호한 미국과 중국의 1분기 실물경제지표 발표에도 시장 변동성은 확대되고 주식, 채권 가격은 동시 하락했다.
- 당분간 물가 및 비용 부담이 글로벌 경기 회복 속도 조절 요인으로 작용할 것으로 예상한다. 물가 하향안정 기대로 상승했던 미국 소비심리지수도 최근 기대인플레이션 상승과 함께 하락 전환했다. 이란-이스라엘 전쟁 확전 경계감은 정점을 통과한 것으로 보이지만, 단기 내 갈등이 해소되기 어렵다는 점에서 유가 하단을 높이는 요인이다. 여기에 미국이 중국의 디플레이션 수출을 경계하면서 관세 부과 등 조치를 언급하고 있는 점도 부담이다. 물가 부담에 연준이 금리인하 의지를 낮추면서 연내 금리인상 가능성까지 거론되고 있으며, 달러 강세에 미국외 국가들은 수입비용 부담까지 확대되고 있다.
- 하지만 경기 부진이 장기간 지속되거나, 경기침체 우려가 형성되면서 급격한 위험자산가격 하락을 초래할 가능성은 크지 않다. 미국 고용이 여전히 견조한 수준을 유지하고 있으며, 파월 연준의장은 여전히 성장 정체에 대한 경계가 높아 고용시장 충격 시 빠르게 대응하겠다는 입장을 유지하고 있다. 과했던 소비 개선 속도가 다소 둔화되면 수요측 물가상승압력 하방 요인으로 작용할 것으로 기대된다. 3분기에는 기저효과, 주거비 안정 등이 물가상승률을 낮춰 연준의 통화정책 기조도 다시 완화적으로 조정될 여지가 있다.
- 미국 기업 실적발표가 본격적으로 진행되고 있는 상황에서 현재의 매크로 환경은 불편할 수밖에 없다. 양호한 실적에도 향후 가이던스에 대한 신뢰를 약화시키는 요인이기 때문이다. 다만, 하반기 미국 물가 하향 안정 가능성이 여전하고, 선거 결과와 상관없이 제조업 리쇼어링 관련 투자 수요(AI, 인프라 등)를 바탕으로 구조적 성장세가 강화되고 있다는 점을 감안하면 장기적 관점에서는 미국에 대한 선호를 유지할 필요가 있다고 판단한다.

그림 1. **매크로 불안 확대**

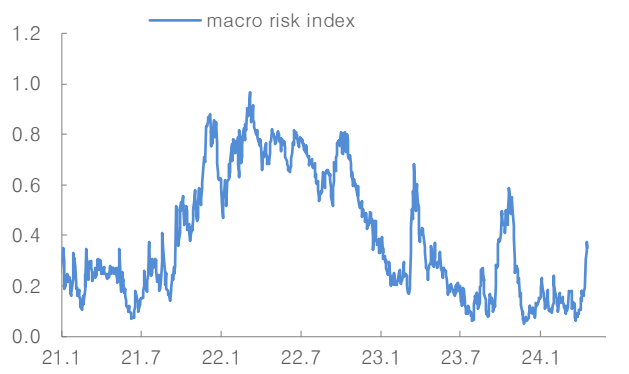
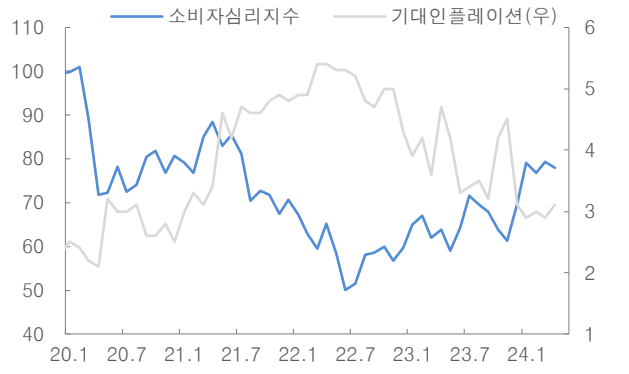


그림 2. **유가, 기대인플레이션 높아지면 소비 심리 위축**



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

투자전략

외국인 선물 매매가 KOSPI 향배의 Key

Strategist 이경민 kyoungmin.lee@daishin.com

- KOSPI가 주 후반 급등락 끝에 2,600선을 하회했다. 3월 CPI 쇼크에서 시작된 통화정책 불확실성이 소매판매 서프라이즈, 고용호조 등의 영향으로 증폭되었다. 여기에 중동발 지정학적 리스크(이란, 이스라엘 공격)와 ASML, TSMC 실적 쇼크까지 가세한 결과라고 생각한다. KOSPI는 4월에만 장 중 저점 기준 7% 급락세를 기록 중이다. 미국 나스닥 -4.84%(이하 장 중 저점 기준), 유로존 -3.63%, 대만 -2.22%, 중국 -1.5%과 비교했을 때 유독 낙폭이 크다. 대외 불확실성 외에도 대내 변수가 존재하기 때문이다. 바로 외국인 선물매도이다.
- KOSPI 2,600선 하향이탈, 이 과정에서 급등락을 야기한 수급 주체는 외국인 선물매매였다. 외국인은 선물시장에서 4월 3일 이후 6.1조원에 달하는 대규모 순매도 기록 중이다. 같은 기간 중 외국인은 현물시장에서 1.5조원 순매수했다. 이러한 패턴은 24년 1월에도 있었다. 1월 첫 3주 동안 외국인은 현물에서 2조원을 순매수했지만, 선물시장에서는 6.1조를 매도했다. KOSPI는 2,670p에서 2,430p로 레벨다운되었다. 이번에도 유사한 패턴이라고 본다.
- 외국인 선물 영향력이 확대된 23년 하반기 이후 23년 9 ~ 10월, 24년 1월 지수 급락과정에서 외국인 누적 선물 순매도 규모가 5 ~ 6조원대였다. 외국인 선물 매도는 Climax에 근접했다고 판단한다. 지난 주말 KOSPI는 추세선으로 불리는 200일 이동평균선에서 낙폭을 줄였다. 미국 단기 매크로 리스크 인덱스가 0.8을 상회했다는 점은 단기 Risk Off 시그널이 정점을 통과하고 있음을 시사한다. KOSPI 급락에는 일단, 제동이 걸릴 가능성이 높다.
- 다음주 3월 PCE(4/26) 결과가 중요하다. 시장 컨센서스(Core PCE 3월 2.7% 예상, 2월 2.8%)대로 둔화된다면 물가 및 통화정책 불안심리 진정의 계기가 될 수 있다. 이는 채권금리, 달러화 하향안정, 외국인 선물 매수, KOSPI 반등으로 이어질 것이다. 외국인 선물 매매는 미국채 10년물과 역상관관계를 보여왔다. 지난주 후반 KOSPI 급등락도 채권금리 등락에 따라 외국인 대규모 선물 매수/매도가 반복되었기 때문이다. 외국인 선물 매수 전환시 현물매수와 프로그램 매수가 가세하면서 KOSPI 반등에 탄력을 더할 것으로 예상한다.

그림 1. 외국인 대량 선물매도 = KOSPI 급락, 레벨다운

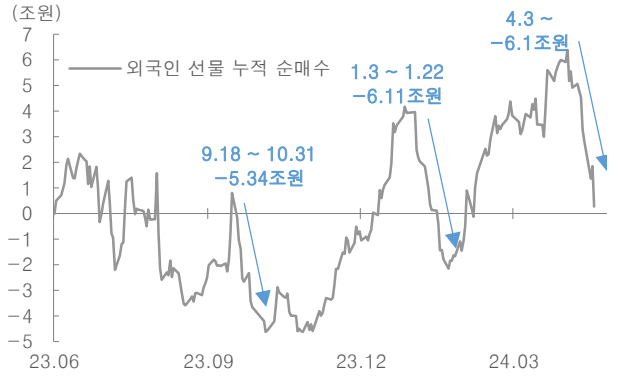
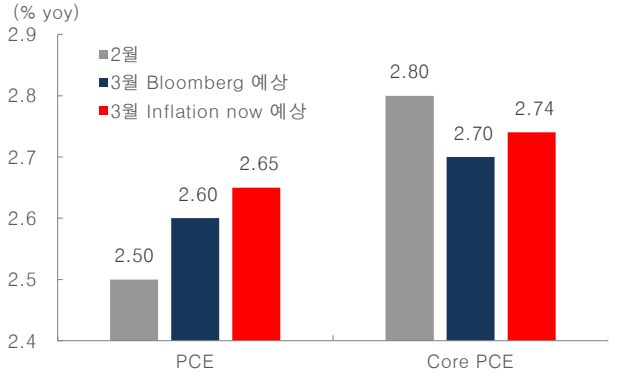


그림 2. 3 월 Core PCE 2.7%로 둔화시 변곡점이 될 것



자료: FnGuide, BEA, 클리블랜드 연은, Bloomberg, 대신증권 Research Center

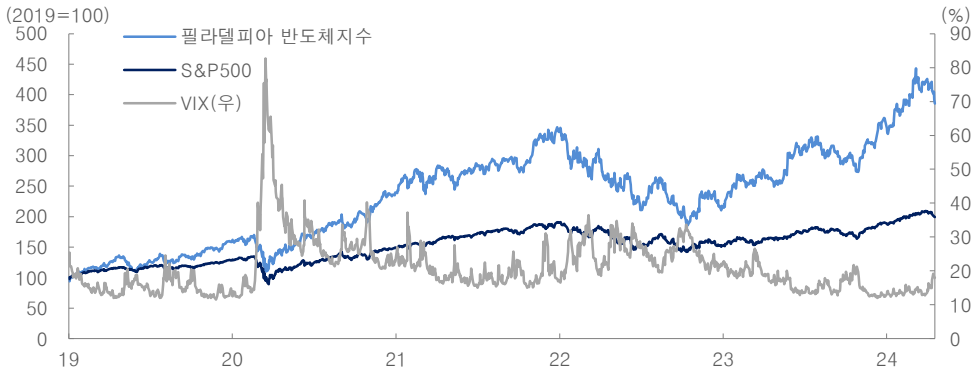
글로벌 전략

AI 붐, 미국 증시를 받쳐주는 힘

Global Strategist 문남중 namjoong.moon@daishin.com

- 올해 미국 증시를 견인하는 힘은 단연코 AI 붐이다. 현재 S&P500지수가 고점대비 -4.6%(4.18일 기준) 하락한데는 상황에 따라 해석이 달라지는 변덕쟁이(물가, 통화정책) 영향이 컸다. 하지만 연초 이후 여전히 5%대 수익률을 지키고 있는 바탕에는 AI 산업의 성장성이 자리매김하고 있다.
- 현 AI붐은 과거 인터넷, 스마트폰 등이 혁신적 변화를 가져온 것처럼, AI도 산업 지평을 바꾸고 국가 생산성을 한 단계 끌어올릴 기술로 자리매김할 것이라는 기대감이 바탕이다. 아직 초기 단계인 AI 도입 수준을 감안할 때, AI 기술의 추가 발전과 함께 AI 산업은 향후 빠르게 성장할 것이다.
- AI 발전 단계에 있어 현 AI 기술은 약인공지능(weak AI)에 불과하다. 약인공지능은 인간의 지시에 따라 특정 작업을 수행하는 도구로서 수행하는 것으로, 향후 모든 상황에서 인간과 유사한 지적 능력으로 작업을 수행하는 강인공지능(strong AI) 단계로 나아갈 것이다. AI 부문별 비중에서 현재는 AI 학습용 하드웨어 부문(반도체, 서버, 메모리 등)이 전체 AI 시장 매출의 90%를 차지하고 있으나, 향후 AI 응용서비스 및 AI 소프트웨어 부문도 빠르게 성장할 것이다. 이는 향후 10년간 AI 시장의 연평균 성장률(CAGR)을 최대 40%까지 추산하는 이유이다.
- 엔비디아(71.0%), 마이크론 테크놀로지(31.2%), 메타 플랫폼스(41.8%) 등 올해 수익률이 40~70%대에 달하는 일부 종목들로 인해, 현 AI 붐 붕괴를 우려하는 시각도 있다. 하지만 현재 AI 투자는 실적이 우량하고 재무구조가 탄탄한 빅테크 기업들이 주도하고 있고, AI는 이미 반도체, 클라우드 등을 중심으로 이익이 창출되고 있다. 이는 닷컴버블 당시(적자기업, 수익 미회수)와는 확연한 차이로 S&P500지수가 올해 5,000시대에 안착하는 든든한 지원군이 될 것이다. 4월 하반월, 미국 증시의 감속은 올해 과속했던 미국 증시가 향후 안전 속도로 달리기 위한 건전한 조정이다(비중 확대 필요. 성장/대형/퀄리티).

그림 1. 필라델피아 반도체 지수, S&P500, VIX 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

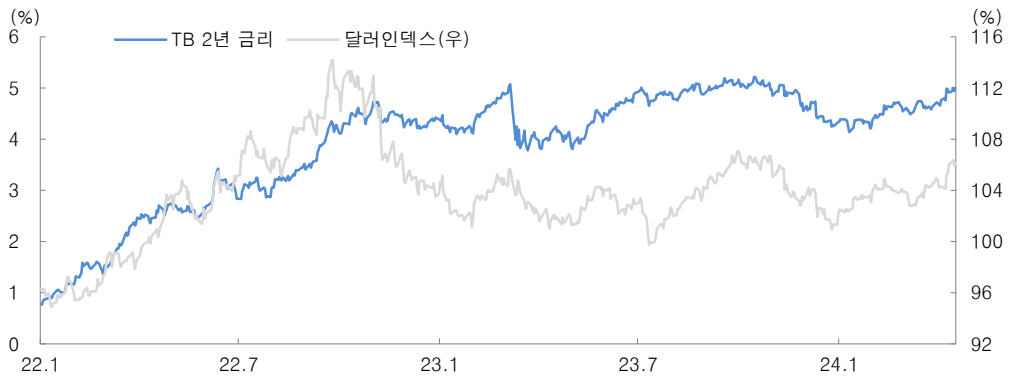
채권

한미일 환율 공조가 주는 시사점

Economist & Fixed Income Strategist 공동락 dongrak.kong@daishin.com

- 시중금리가 다시 정책 당국자들의 발언에 따라 극심한 변동성 확대 국면에 진입했다. 더딘 물가 안정으로 기준금리 인하가 다소 지연될 수 있다는 발언에서, 이제 추가 금리 인상을 하나의 옵션으로 둘 수 있다는 언급까지 내용들도 매우 다양해졌다.
- 사실 정책 당국의 발언 여파로 금리가 크게 출렁이는 상황은 이번이 처음은 아니다. 그렇지만 발언 한 마디, 한 마디가 시장에 전해지는 충격은 매번 그 양상을 달리한다. 더구나 직전 발언들과 크게 배치되는 내용이라면, 변동성은 더욱 커지기 마련이다.
- 갈팡질팡하는 발언에 대한 해석이나 진위 여부를 파악하는 과정 역시 부담이다. 특히 정보 공개의 투명성을 전제로 자신들의 생각들을 큰 여과없이 다양하게 밝히고 있는 연준(Fed) 관계자들의 발언은 쏟아지는 발언의 다양성 만큼이나 시장에 큰 혼선을 주고 있다.
- 이처럼 복잡한 상황에서 최근 한미일의 환율 공조는 정책 당국들의 생각을 읽을 수 있는 중요한 이벤트가 될 수 있다. 주지하다시피 최근 강달러는 연준의 피봇이 지연될 수 있다는 우려에서 시작됐다. 또 지난 3년간 환율의 방향성이 사실상 연준의 움직임에 대한 기대 변화로 이뤄졌음을 감안하면 '환율 = 연준'이란 구도는 그리 과도한 설정은 아닐 것이다.
- 우선 한일 간의 환율에 대한 공동 구두개입을 통해 이뤄진 공조는 한미일 재무장관의 공동 선언문을 통해 한 단계 수준이 높아졌다. 우리는 이와 같은 한미일의 환율 공조는 현재 연준의 행보를 둘러싼 지나친 확대 해석이나 오해를 막으려는 의도가 함께 반영됐다고 평가한다. 즉 현재 연준의 통화정책 기조는 울퉁불퉁한 물가로 인해 피봇이 지연됐을 뿐 인하로의 전환이 무산되거나 인상 재개를 염려할 단계가 아님을 분명하게 밝혔다는 의미다.
- 국가 간의 정책 공조는 상대에 대한 이해는 물론 자신의 입장을 확인하는 목적으로도 이뤄진다. 그만큼 향후 자신들의 정책 기조에 대한 입장 정리가 이뤄지지 않았다면 성립할 수 없는데, 최근 강달러에 대한 연준의 우려 표명은 현재 자신들의 통화정책 기조(stance)가 '인상 종료와 인하 시기 탐색'에 맞춰져 있음을 확인한 것으로 평가할 수 있다.

그림 1. TB 2 년 금리와 달러인덱스: 통화정책 이슈에 민감한 금리와 환율



자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

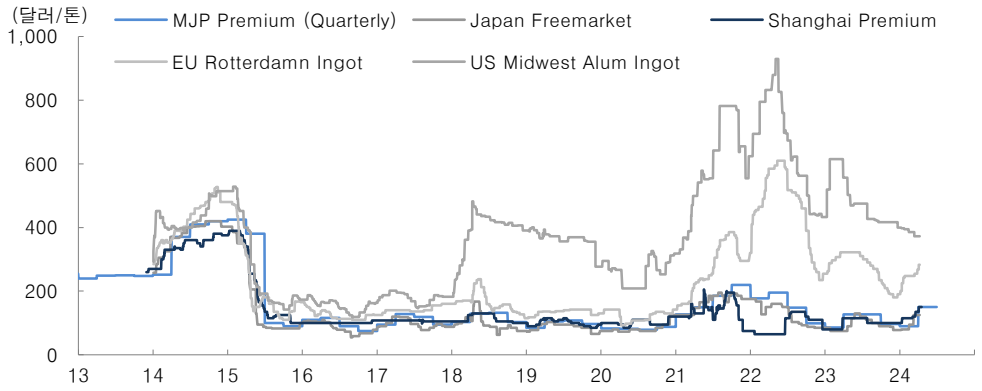
원자재

LME 서 퇴출된 러시아산 금속, 그러나 지양해야 할 제재 영향

Commodity Analyst 최진영 jinyoing.choi@daishin.com

- 4월 12일, 미국-영국 정부는 LME와 CME 거래소 내 러시아산 산업금속(알루미늄과 구리, 니켈)에 대한 거래를 금지할 것이라 발표했다. 13일 이전에 입고된 상품에 대해서는 인도가 허용되지만 미국과 영국계 기업 또는 개인에 대한 거래가 불가하다. 러시아는 글로벌 최대 산업금속 생산국으로 알루미늄과 니켈, 구리 생산 비중은 각각 5.6%와 6.1%, 3.8%씩 차지한다. 그간 제재가 수입관세 인상에 그쳤다는 점에서 이번 조치는 분명 강력하다.
- 그러나 이번 제재 조치를 새로운 공급 차질 이슈로 접근하는 것은 다소 과도하다. 미국과 유럽 등 고객들은 당국의 세컨더리 보이콧 또는 대금 지급 문제를 우려해 러시아-우크라이나 전쟁 발발 이후부터 지금까지 러시아산 상품을 기피해왔다. 2024년 3월말 기준, LME 거래소 내 산업금속 재고 중 러시아산은 40%를 차지한다. 알루미늄은 91%, 구리 62%, 니켈은 36%에 이른다. 높은 재고가 말해주는 것처럼 러시아산은 이미 배제된 상태이다. 특히, 중국의 개입은 제재 영향을 무력화시키는 Key이다. 2022년말 서베이상 중국계 바이어들은 러시아산이 제재를 받더라도 수입을 확대할 의향이 있다고 응답했다. 실제로 중국의 산업금속 수입 추이를 살펴보면 러시아산 비중이 비약적으로 확대된 것을 알 수 있다. 앞서 석유의 사례처럼 조달 방식과 루트만 바뀌었을 뿐 공급 차질은 그 어디에서도 찾을 수 없다.
- 결국 이번 제재 조치는 알루미늄을 비롯한 산업금속 가격에 큰 영향을 주지 못하고 지역간 프리미엄의 차이만 발생시킬 것으로 예상된다. Rusal 측은 중국을 비롯한 아시아 고객들이 유럽과 미국을 완전히 대체할 것이라 전했다. 이는 유럽/미국 현물 프리미엄의 추가 상승이자 아시아 지역 프리미엄의 안정을 의미한다. 이러한 가운데, 17일 중국산 알루미늄에 대한 바이든 미 대통령의 관세 인상(7.5% → 25.0%) 지시는 프리미엄 격차를 한층 더 심화시킬 것이다. 전주 자료 〈양호한 금, 그러나 이제는 은과 구리에 집중해야 될 시점('24.04.15.)〉에서 전한 바와 같이 올해 산업금속 가격의 방향은 낙관적이다. 다만, 위 사항을 고려했을 때 러시아에 대한 제재 영향은 제외되어야 할 부분이다. 현물 프리미엄의 차별화가 전개되는 상황에서, 제재로 인한 수급 영향은 부재하다는 사실을 직시해야 한다.

그림 1. 제재 조치, 지역간 프리미엄의 차별화만 자극할 뿐, 제재에 따른 수급 영향은 부재



자료: SMM, Wind, Bloomberg, 대신증권 Research Center

환율

달러원환율, 변동성 장세 지속되겠지만 단기 고점은 확인

Economist 이주원 joowon.lee2@daishin.com, Economist 이하연 hayeon.lee@daishin.com

- 지정학적 불안 고조에 달러원환율 변동성도 확대되고 있다. 주초 1,400원 수준까지 상승한 달러원환율은 지정학적 리스크 정점 통과 기대에 1,370원 초반까지 하락 후 재차 반등했다. 지난주 외국인 국내 주식 매도 및 국내 기업의 해외 배당 송금 수요까지 더해지며 환율 변동성이 여타 통화대비 큰 폭으로 확대되었다.
- 당분간 유가 향방이 달러원환율에 주요 변수로 작용할 전망이다. 미국 3월 CPI에서 서비스업 물가의 하방 경직성을 확인했으며, 헤드라인 CPI 상승 둔화를 견인했던 에너지 가격이 다시 플러스 전환했다. 디스인플레이션이 정체된 상황에서 지정학적 위험으로 유가 상승이 빨라지면서 연준 또한 매파적인 스탠스를 나타내고 있다. 최근에는 금리 인상 가능성까지 배제하지 않고 있는 상황이다.
- 다음주에는 미국 1분기 GDP와 3월 PCE 물가지수가 발표될 예정이다. 시장 컨센서스에 부합할 경우, 달러원환율 상승세는 일부 진정될 것으로 보인다. 그러나 당분간 달러원환율이 1분기 수준으로 돌아가기까지는 상당 시간이 소요될 전망이다. 지정학적 리스크와 미국 통화정책 방향성에 대한 불확실성이 잔존해 있기 때문이다. 특히 원화는 4월말까지 배당 송금 수요가 남아있어, 달러원환율 하락 유인이 부족한 상황이다.
- 다만, 단기적으로 달러원환율 상단은 확인한 것으로 판단한다. 지난 주 한미일 3국이 이례적인 정책 공조에 나서면서 환율은 1,400원에서 고점을 형성했다. 이란-이스라엘이 확전으로 이어지지 않는다면, 하반기에는 인플레이션 부담이 완화될 전망이다. 3분기에는 2분기대비 유가 기저가 높아지고 주거비 중심으로 서비스 물가도 추가 안정이 기대되기 때문이다. 통화정책 관련 불확실성이 완화되면서 달러원환율 하락 전환에 기여할 것으로 예상한다.

그림 1. 외국인 국내 주식 매도에 원화 수요 악화

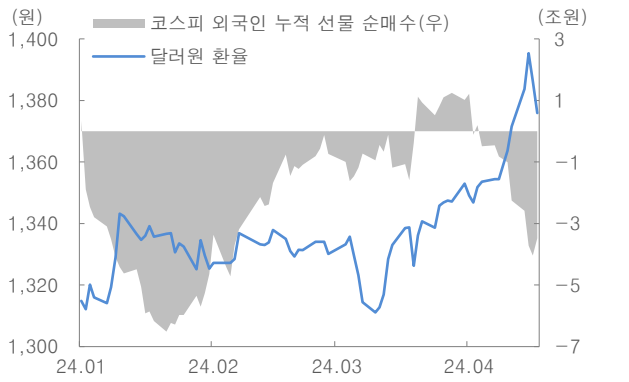
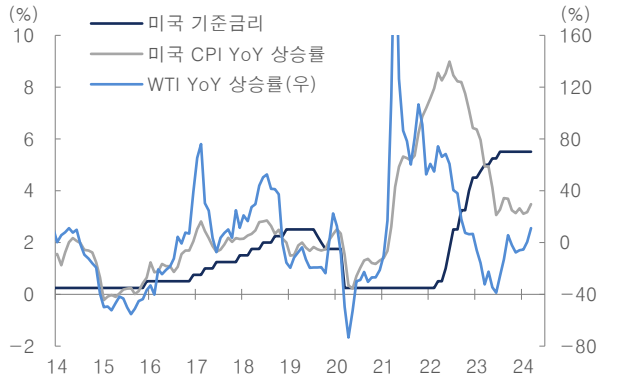


그림 2. 유가가 물가 및 환율에 주요 변수로 작용할 것



자료: Refinitiv, Quantiwise, BLS, FED, 대신증권 Research Center
주: 2024.04.18 종가 기준

퀀트

KOSPI 컨센서스. 하이닉스의 외로운 견인

Quant Strategist 조재운 jaeun.jo@daishin.com

- 지난 한 주간 KOSPI 12개월 선행 순이익 컨센서스는 전주대비 0.3% 상향됐으나 2024년, 2025년 컨세서스 차이에 따른 기술적 상향이었다. 실질적으로 2024년 컨센서스는 -0.1% 하향됐으며 2025년은 변화 없었다. 반도체(2.0%)가 상향을 홀로 견인하고 철강(-3.7%), 화학(-3.0%), 조선(-3.3%), 은행(-0.2%), 운송(-0.6%) 등이 상향폭을 제한하는 양상이었다.
- 반도체 섹터는 연초부터 섹터 컨센서스 상향을 견인하던 SK하이닉스(5.9%)의 2024년, 2025년 컨센서스가 각각 4.2%, 6.3% 상향됐다. 삼성전자(0.8%)는 4월 SK하이닉스대신 섹터 상향을 주도해왔으나 주도권을 SK하이닉스에게 양보했다.
- 상향폭을 제한한 종목은 POSCO홀딩스(-4.2%), HD한국조선해양(-8.0%), LG화학(-3.2%), LG전자(-3.3%), SK이노베이션(-4.9%), KB금융(-0.7%), 대한항공(-3.2%) 등이 있었다.

표 1. KOSPI 업종별 12개월 선행 순이익 컨센서스 변화

	업종	12개월 선행 순이익			연간 순이익 증가율(%)		분기 순이익 증가율(y-y, %)	
		현재 (십억원)	컨센서스 변화(%) 주간	컨센서스 변화(%) 월간	2023	2024	4Q23	1Q24
	KOSPI	166908.4	0.3	2.3	-31.1	68	42.2	61.7
주간 Top 5	반도체	46087	2.4	8.3	-89.6	566.6	흑전(791.2)	흑전(757.9)
	디스플레이	-539.3	1.4	11.6	적지(7.3)	적지(67.4)	적지(22.2)	적지(21.1)
	증권	3740.5	1.3	2.3	16.9	22.1	-23.7	-5.1
	기계	2784.1	0.9	2.6	71.7	13.1	1.2	-13.6
	비철,목재등	811.3	0.5	4.8	-38.3	26.4	2.9	19.8
주간 Bottom 5	호텔,레저서비스	372	-4.7	2	314.3	-13.3	-52.5	-13.2
	화학	3799.3	-4.2	0.1	-40.7	25.6	-81	-26.4
	철강	3042.8	-4	-3.8	-43.4	18.2	-50	-27.8
	조선	1627.8	-3.3	6.8	흑전(105.6)	868.9	흑전(160.4)	흑전(280.2)
	운송	4985.8	-1.9	1.8	-70.3	25.4	52.4	23.7

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

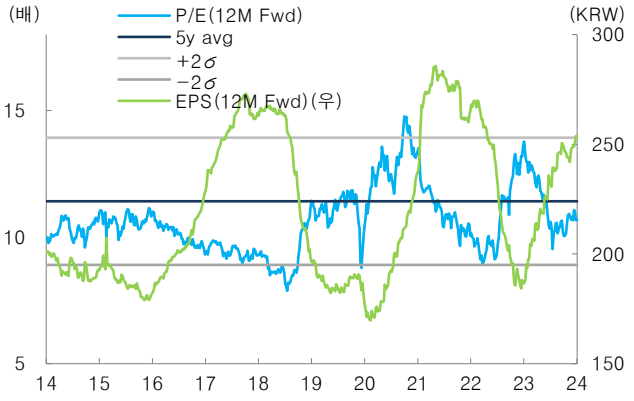
표 2. KOSPI200 종목별 12개월 선행 순이익 컨센서스 변화

	기업명	업종	12개월 선행 순이익			연간 순이익 증가율(%)		분기 순이익 증가율(y-y, %)	
			현재 (십억원)	컨센서스 변화(%) 주간	컨센서스 변화(%) 월간	2023	2024	4Q23	1Q24
주간 Top 5	롯데하이마트	소매(유통)	-0.7	22.1	69.9	적지(93.3)	적지(88.7)	적지(30.9)	308.1
	쏘카	운송	-1.7	21.6	-6.8	적지(-133.4)	적지(77.6)	적지(6.8)	적지(-32.7)
	넷마블	소프트웨어	56.7	11.9	22.5	적지(68.8)	흑전(113.5)	적지(84.3)	흑전(161.3)
	솔루스첨단소재	IT 하드웨어	-7.1	10.9	34.4	흑전(1753.0)	적전(-111.1)	적지(-73.5)	적지(1.5)
	현대미포조선	조선	73	8.8	2.6	적지(-220.6)	흑전(112.1)	적지(-195.4)	적지(87.1)
주간 Bottom 5	엘앤에프	IT 가전	-28.4	-354	-342.2	적전(-172.0)	적지(65.3)	적지(-243.5)	적전(-119.2)
	한화솔루션	에너지	104.9	-40.8	-48.1	적전(-157.9)	흑전(120.9)	적전(-207.7)	적전(-464.5)
	롯데케미칼	화학	103.7	-32.5	-39.2	적전(-181.2)	흑전(184.7)	적전(-150.5)	적지(83.5)
	SKC	화학	-127.9	-30.8	-52.5	적지(-303.1)	적지(49.6)	적지(45.2)	적지(-162.5)
	이마트	소매(유통)	114.6	-9.8	-17.4	적전(-108.7)	흑전(185.7)	-38.6	적지(46.3)

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

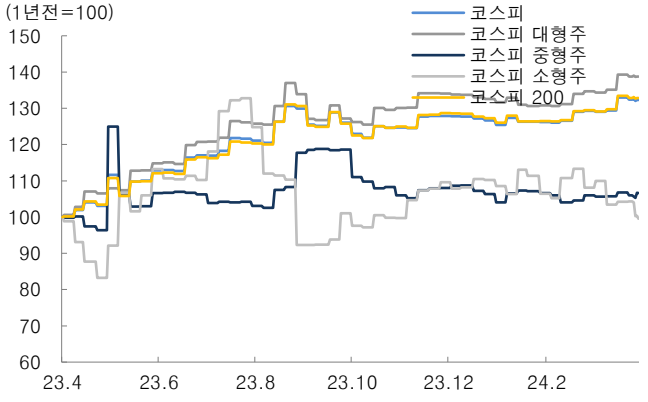
주: 컨센서스 제공 증권사 3개 이상 기업 합산 기준. 금융업종(은행,증권,보험)은 순이익, 그 외 업종은 영업이익 기준

그림 1. KOSPI 밸류에이션



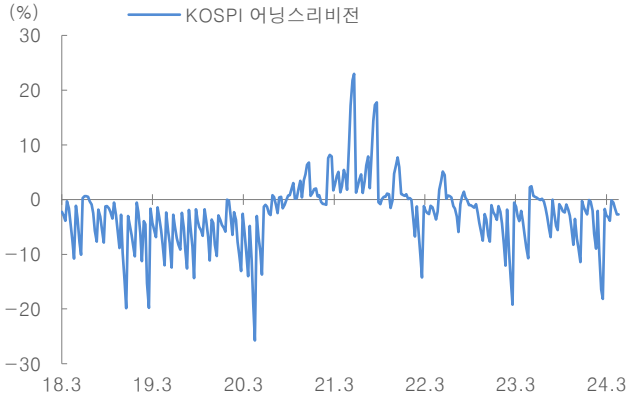
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI EPS(12M Fwd) 추이



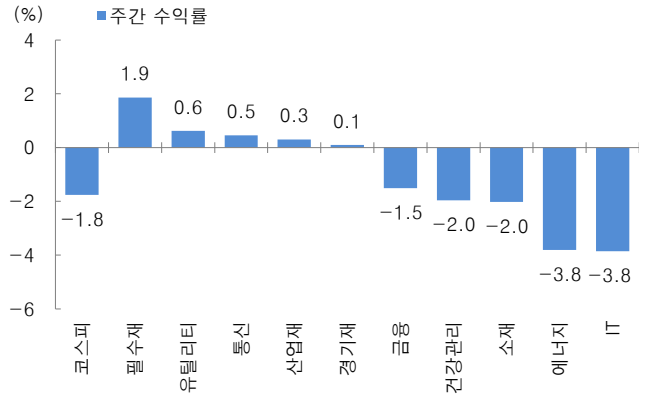
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 3. KOSPI EPS(FY1) 어닝스리비전



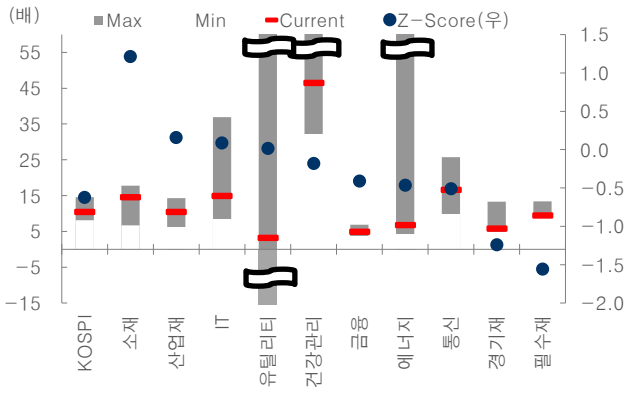
자료: I/B/E/S, 대신증권 Research Center
주: 어닝스리비전 = (컨센서스 상승 종목 수 − 하락 종목 수) / 전체

그림 4. KOSPI 업종별 주간 수익률



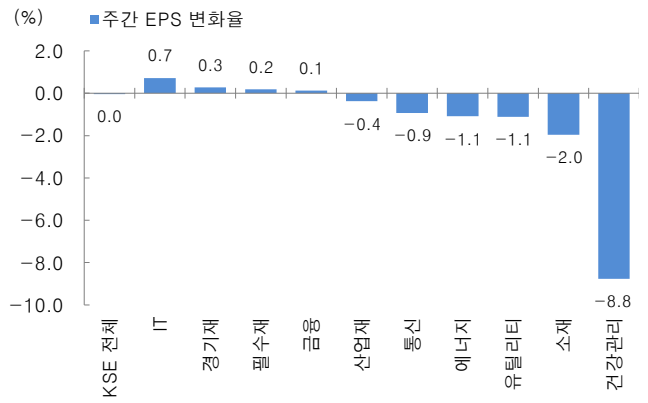
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 5. KOSPI 업종별 밸류에이션



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center
주: 12 개월 선행 PER 사용, Z-Score 산출 기간은 5 년

그림 6. KOSPI 업종별 EPS(12M Fwd) 변화율



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

Appendix.1 경제/원자재전망 요약표

국내 경제전망 요약표

(단위: %, 전년동기비, 억달러)

구분	2023				2024				2022	2023	2024	2025
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
GDP	0.9	0.9	1.4	2.2	2.5	2.0	2.3	2.0	2.6	1.4	2.3	2.2
민간소비	4.6	1.6	0.3	0.8	1.0	1.1	1.8	2.2	4.4	1.7	1.6	2.1
설비투자	5.9	4.7	-4.2	-3.8	1.1	4.3	6.2	5.3	-0.9	0.5	4.3	3.8
건설투자	1.9	1.7	3.8	-1.6	-1.0	-0.3	-2.4	-1.7	-2.8	1.4	-1.4	-1.0
수출(통관기준)	-12.8	-12.0	-9.7	5.9	8.3	7.9	11.4	8.5	6.1	-7.4	9.0	5.9
수입(통관기준)	-2.2	-13.2	-21.6	-10.7	-11.1	7.0	10.2	9.0	18.9	-12.1	3.3	4.5
무역수지	-228	-35	65	98	90	-23	89	96	-478	-100	252	360
경상수지	-60	71	156	187	169	56	115	130	258	355	470	520
소비자물가	4.7	3.2	3.1	3.4	3.0	2.8	2.3	2.4	5.1	3.6	2.6	2.2
원/달러 환율 (평균)	1,293	1,315	1,312	1,321	1,329	1,375	1,300	1,300	1,291	1,310	1,325	1,230
기준금리	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25	3.00	3.25	3.50	3.00	2.50
국고 3 년 (평균)	3.46	3.38	3.73	3.71	3.31	3.40	3.25	3.05	3.20	3.57	3.25	2.90
국고 5 년 (평균)	3.45	3.38	3.76	3.77	3.34	3.45	3.30	3.10	3.32	3.59	3.30	2.95
국고 10 년 (평균)	3.44	3.45	3.83	3.85	3.39	3.50	3.35	3.15	3.37	3.64	3.35	3.05

자료: 대신증권 Research Center
주: 실적치 음영표시

해외 경제전망 요약표

(단위: %, %연율, %전년동기비)

구분		2023				2024				2022	2023	2024	2025
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q				
미국	GDP(연율)*	2.2	2.1	4.9	3.4	2.9	0.3	1.2	1.0	2.1	2.5	2.4	1.6
	CPI	5.8	4.0	3.5	3.2	3.3	3.2	2.7	3.1	8.0	4.1	3.0	2.4
	기준금리	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.50	5.50	5.00	4.00
	TB 2 년 (평균)	4.34	4.26	4.92	4.81	4.48	4.80	4.60	4.45	2.99	4.58	4.60	3.65
	TB 10 년	3.65	3.60	4.15	4.45	4.16	4.35	4.15	3.95	2.95	3.96	4.15	3.75
중국	GDP	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.8	4.6	4.5	3.0	5.2	4.8	4.3
	CPI	1.3	0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.4	0.7	1.5	2.0	0.2	0.7	1.7
	위안/달러	6.85	7.02	7.24	7.22	7.19	7.20	7.15	7.14	6.73	7.08	7.14	7.00
일본	GDP(연율)*	4.0	4.2	-3.2	0.4	1.3	0.2	2.8	1.2	1.0	1.9	0.7	1.1
	CPI	3.6	3.3	3.2	2.9	2.6	2.6	2.2	1.9	2.5	3.3	2.3	1.7
	엔/달러	132	138	145	148	148	145	143	140	132	141	144	135
유로존	GDP	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.1	1.1	1.3	0.9	3.5	0.5	0.7	1.1
	CPI	8.0	6.2	4.9	2.7	2.6	2.5	2.1	2.3	8.4	5.5	2.4	2.1
	달러/유로	1.07	1.09	1.09	1.08	1.09	1.09	1.10	1.11	1.05	1.08	1.10	1.12

자료: 대신증권 Research Center
주 1: 연율 성장률(Annualized growth rate)은 분기 성장률을 연간으로 환산
주 2: 실적치 음영표시
주 3: 기준금리는 기말 값
주 4: 국가별 환율 수치는 기간 평균
주 5: 4 월 19 일자 Bloomberg 전망치 참조

원자재전망 요약표

구분	2023		2024				2025		2022	2023	2024	2025
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q				
국제유가	74	79	77	85	90	89	88	91	94	78	85	92
금	1,977	1,981	2,076	2,350	2,350	2,400	2,400	2,400	1,803	1,944	2,250	2,450
은	24	23	23	31	32	31	34	33	22	23	29	32
구리	8,491	8,184	8,452	9,400	10,500	11,000	11,500	12,000	8,831	8,487	9,750	12,000
알루미늄	2,270	2,199	2,204	2,500	2,600	2,900	2,900	3,100	2,706	2,256	2,550	3,100
니켈	22,425	17,258	16,842	18,500	19,000	19,500	19,500	20,000	26,187	21,500	18,800	21,000
옥수수	500	476	435	450	500	600	650	700	694	565	480	680
소맥	621	583	576	580	700	750	800	850	900	645	630	830
대두	1,410	1,312	1,193	1,150	1,200	1,400	1,500	1,550	1,551	1,416	1,180	1,550

주 1: WTI 는 $/bbl 기준
주 2: 구리, 알루미늄, 니켈은 $/ton 기준
주 3: 금, 은은 $/Oz 기준
주 4: 옥수수, 소맥과 대두는 ¢/bsh 기준
주 5: 실적치 음영표시
주 6: 전망치 및 실적치는 각 기간 평균가격
자료: 대신증권 Research Center

Appendix.2 주간 주요 증시일정

일자	국가/지역	일정	단위	전기치	예상치
2024-04-22	유로존	4 월 소비자기대지수	Index	-14.9	-14.3
2024-04-23	미국	3 월 신규주택매매	k	662	670
	미국	4 월 S&P 제조업 PMI	Index	51.9	51.8
	미국	4 월 S&P 서비스업 PMI	Index	51.7	52.1
	유로존	4 월 HCOB 제조업 PMI	Index	46.1	46.6
	유로존	4 월 HCOB 서비스업 PMI	Index	51.5	51.4
	독일	4 월 HCOB 제조업 PMI	Index	41.9	43.5
	독일	4 월 HCOB 서비스업 PMI	Index	50.1	50.1
2024-04-24	미국	3 월 내구재주문	% mom	1.3	2.8
	독일	4 월 IFO 기업환경	Index	87.8	89
	독일	4 월 IFO 현재평가	Index	88.1	89
	독일	4 월 IFO 예상	Index	87.5	88.5
2024-04-25	미국	1/4 분기 경제성장률(연간화)	% qoq	3.4	2.3
	미국	3 월 도매 재고	% mom	0.5	0.2
	한국	1/4 분기 경제성장률(전년동기대비)	% yoy	2.2	2.4
	한국	1/4 분기 경제성장률(전기대비)	% qoq	0.6	0.6
2024-04-26	미국	3 월 PCE	% yoy	2.5	2.6
	미국	3 월 근원 PCE	% mom / yoy	0.3 / 2.8	0.3 / 2.7
	미국	3 월 개인소득	% mom	0.3	0.5
	일본	4 월 도쿄 CPI	% yoy	2.6	2.5
	일본	4 월 도쿄 근원 CPI	% yoy	2.4	2.3

주: 날짜는 한국 기준이며 예상치는 Bloomberg 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(담당자: Research Center)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치 센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.