2005년 주식시장 동향 및 2006년 전망

2005. 11. 29

대한투자증권 하나금융그룹

목 차

Ⅰ. 2005년 동향 ····· 3

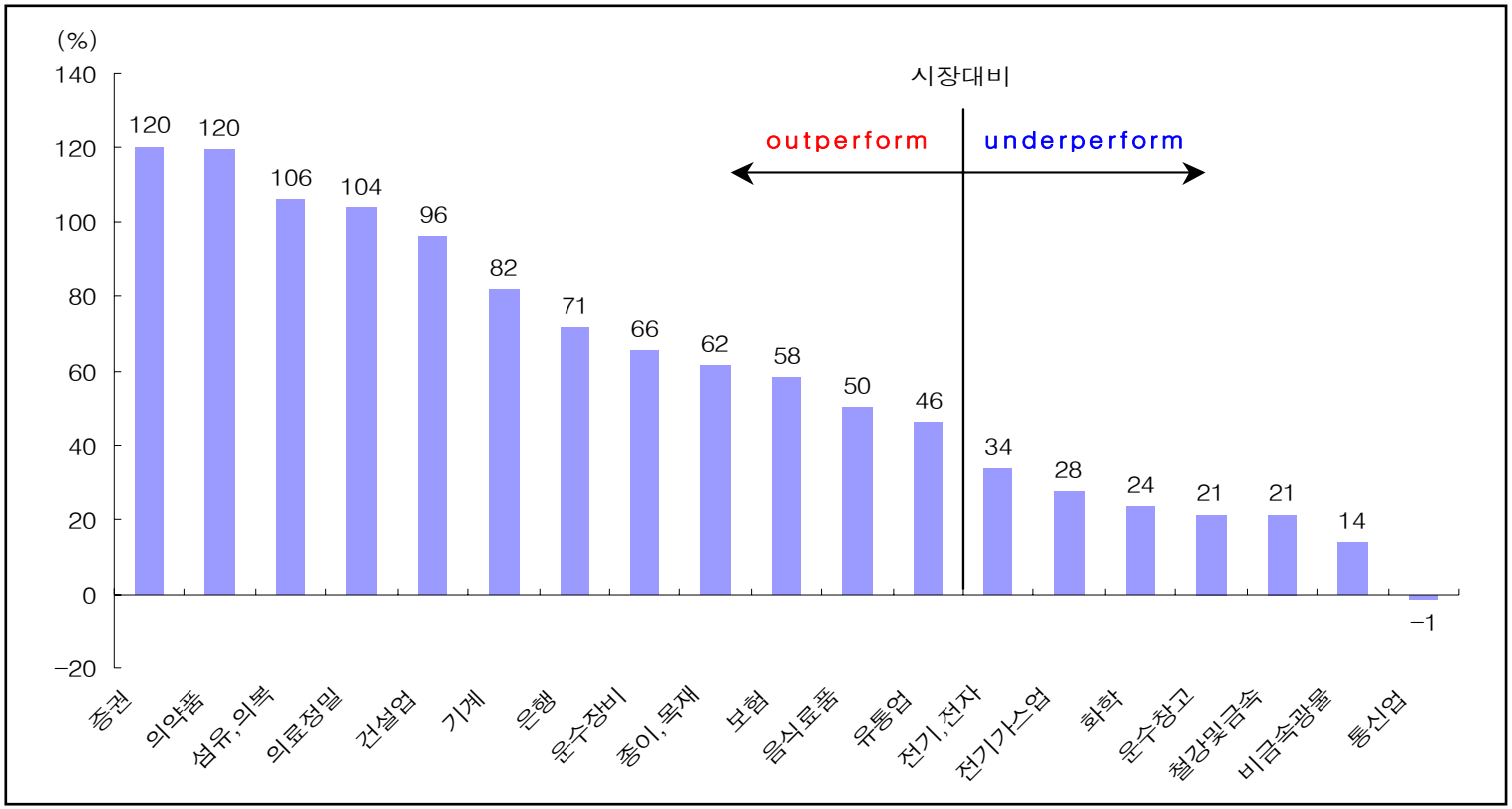
Ⅱ. 2006년 전망 ····· 15

Ⅲ. 투자전략 및 투자유망종목 ····· 29

1. 사상 처음으로 지수 1250P 선 돌파

3) 업종별 주가상승률 증권, 의약, 섬유의복 순

업종별 주가상승률 비교 (전년말 대비)

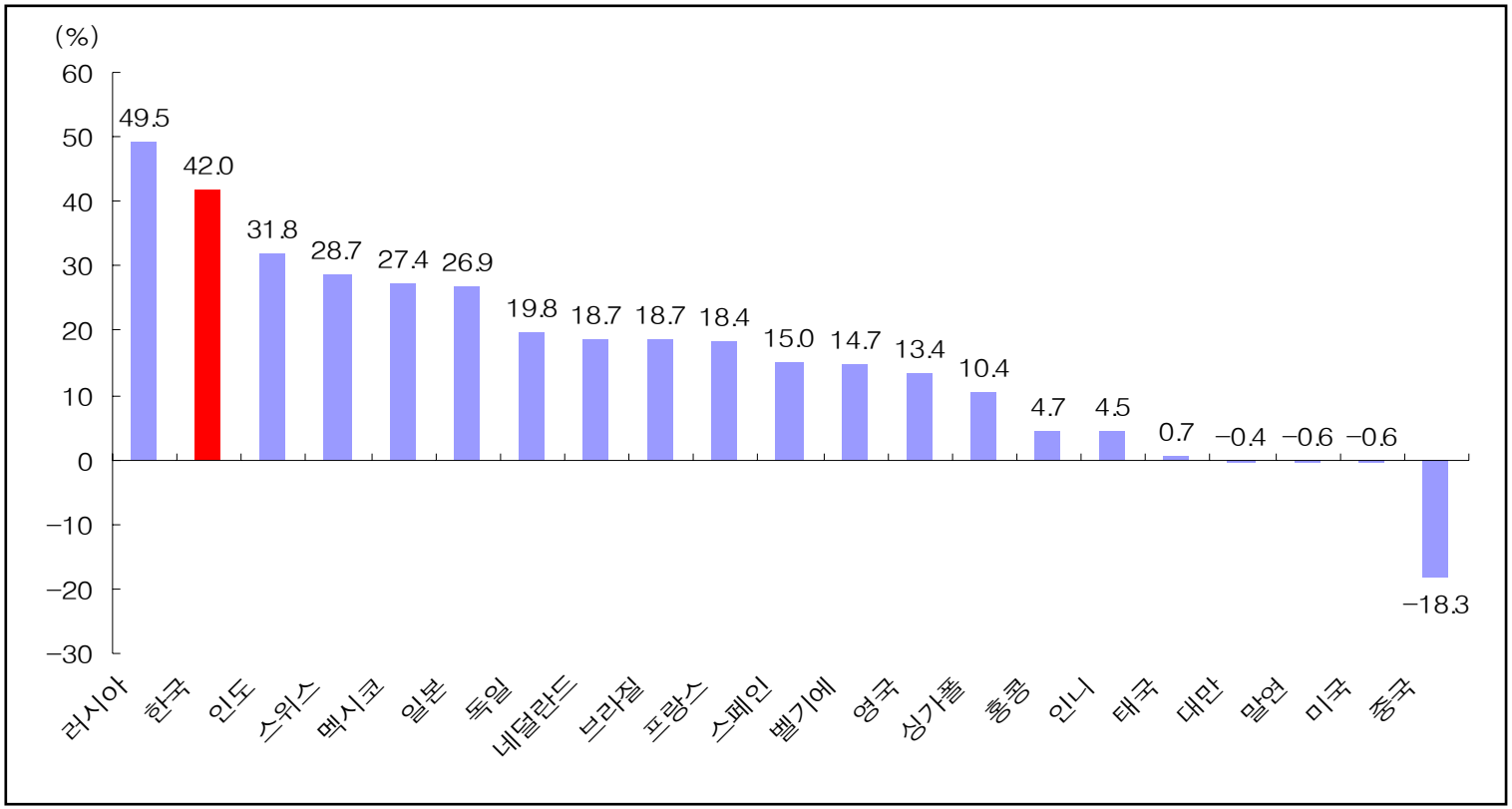


(자료: KRX, 대한투자증권 리서치센터)

1. 사상 처음으로 지수 1250P 선 돌파

4) 한국 주가상승률 세계에서 두번째로 높아

주요국 주가상승률 비교 (전년말 대비)



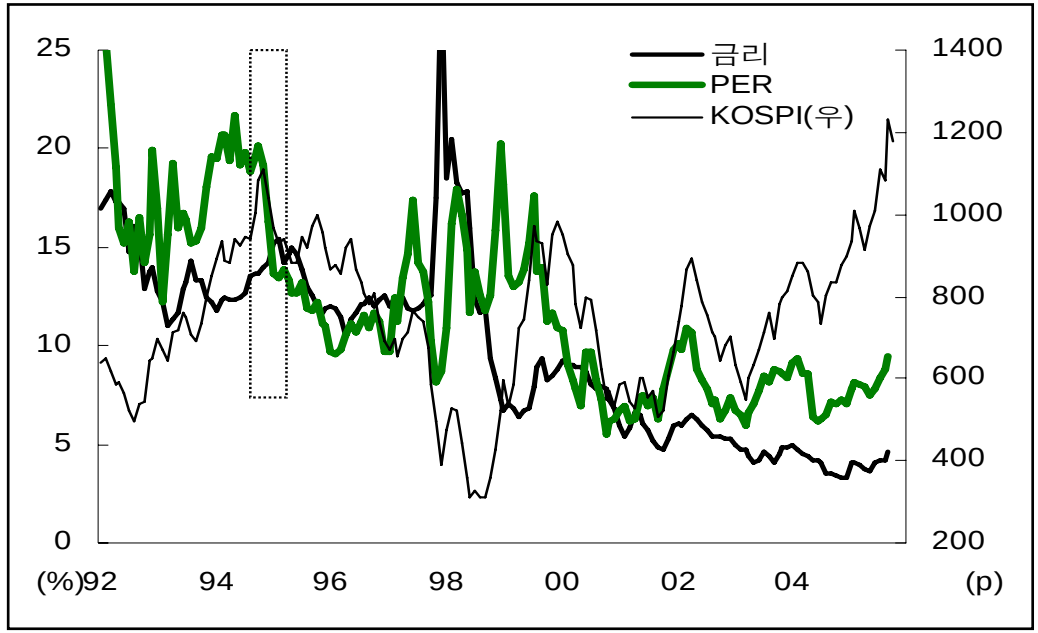
(자료: Datastream, KRX)

1. 사상 처음으로 지수 1250P 선 돌파

5) 이전 지수 고점인 1994년과 비교

구 분	1994년 11월	2005년 11월
KOSPI(P)	1145.6	1272.3
금리(%)	13.9	5.2
PER(배)	22.2	9.9
부채비율(%)	232	89.8
외국인 비중(%)	10.2	40.6
경기 국면	경기 고점	경기 회복

금리,PER과 KOSPI



(자료: Datastream, BOK)

2. 주요 상승요인 점검

1) 저평가 메리트(merit) 부각

√ PER, PBR, ROE 등 Valuation 지표상 국내증시 저평가에 따른 리레이팅(re-rating)

2005년 세계 주요증시 Valuation

(단위 : 배, %)

구분	PER	ROE	PBR	배당수익률
대만(Weighted)	12.9	12.8	1.7	4.0
싱가폴(ST)	13.7	14.4	2.0	4.4
홍콩(HangSeng)	15.9	12.6	2.0	3.3
인도(Bombay)	18.5	22.5	4.2	1.4
미국(DOW)	18.3	16.5	3.0	2.5
일본(TOPIX)	27.5	6.9	1.9	1.0
독일(DAX)	15.5	10.5	1.6	2.3
영국(FTSE)	21.1	10.6	2.2	3.4
비교국가 평균	17.9	13.4	2.3	2.8
한국(KOSPI)	9.8	13.4	1.3	2.0

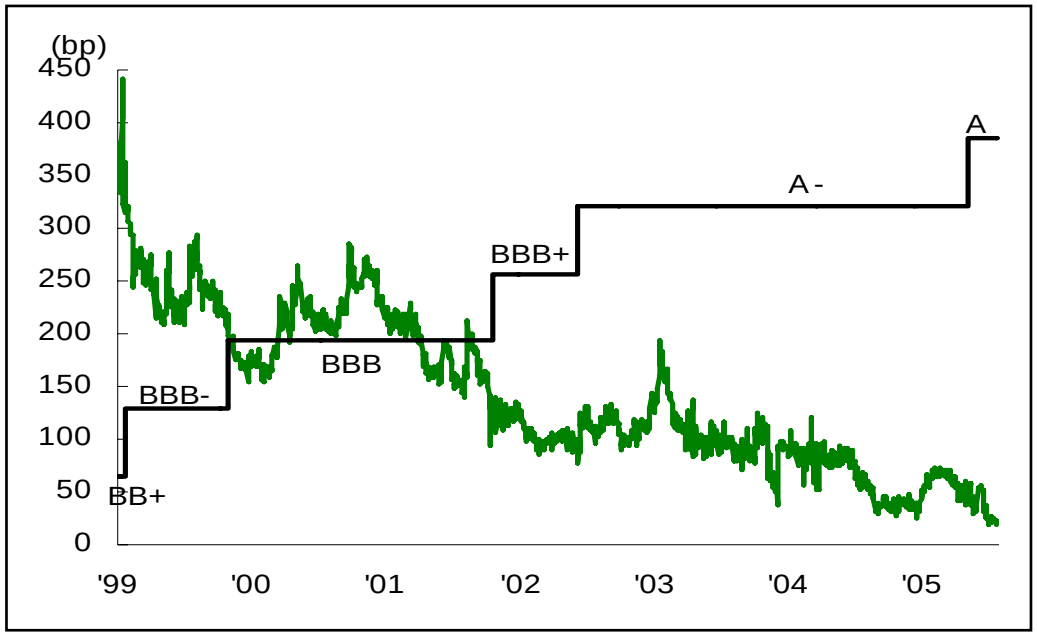
(자료:Bloomberg)

2. 주요 상승요인 점검

2) 컨트리 리스크 완화와 국가신용등급 상향조정

√ 외평채가산금리 하락 등으로 Korea Discount 완화

외평채가산금리와 국가신용등급 추이



(자료: Datastream, S&P)

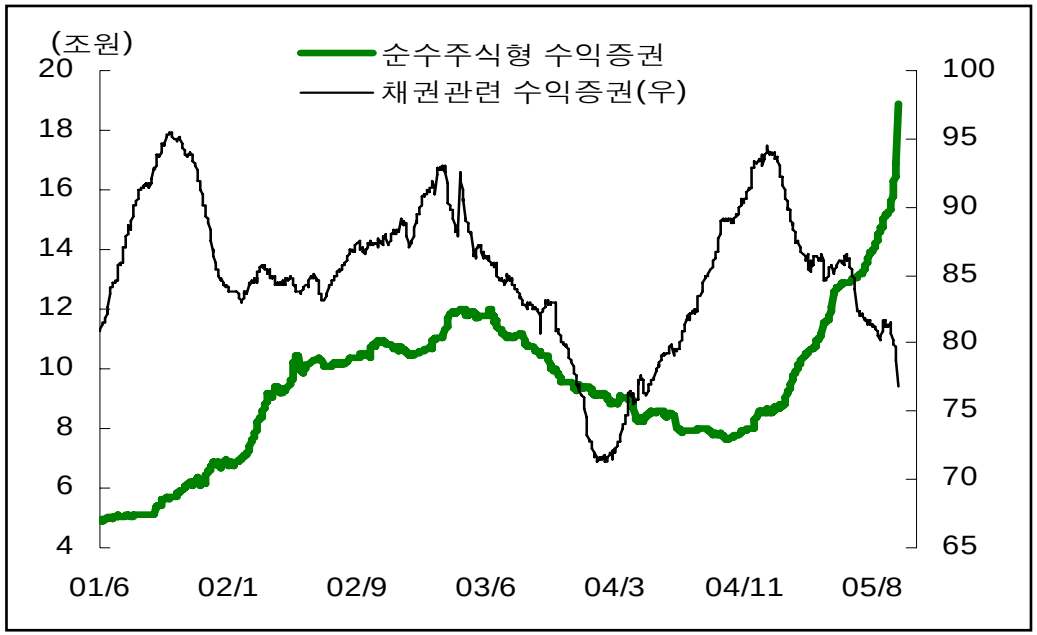
2. 주요 상승요인 점검

3) 증시내 풍부한 유동성 유입 ▷ 기관화 진전

√ 월평균 순수주식형 펀드 유입규모 : +9,400억원

√ 금년 3월 이후 기관 월평균 순매수 규모(프로그램차익거래 제외) : +6,300억원

주식형 및 채권형펀드 잔고

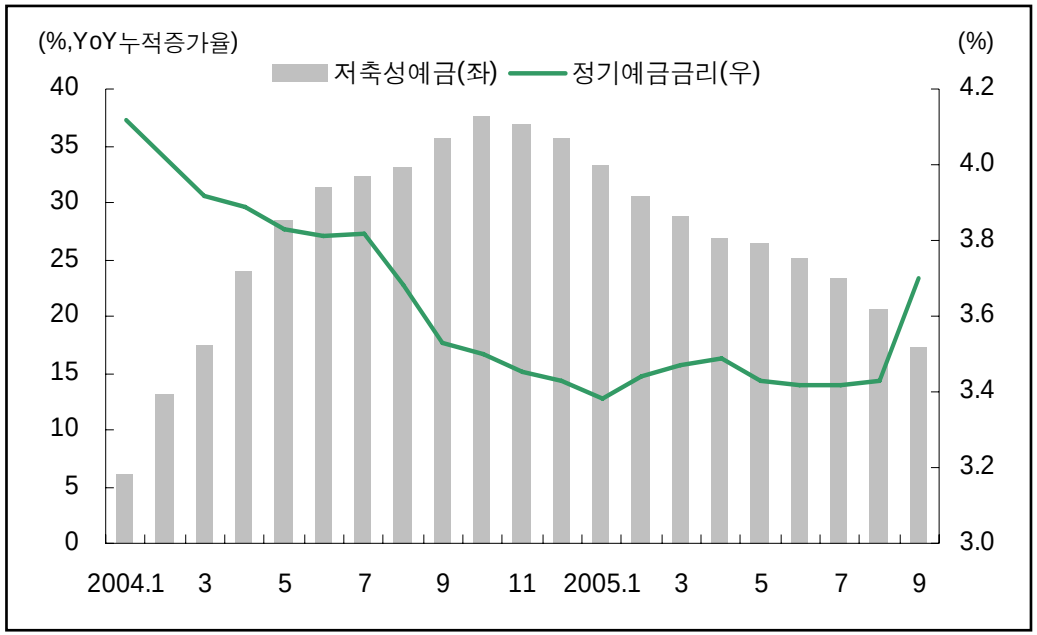


(자료:자산운용협회)

4) 금리 하향 안정으로 저축성 예금 이탈

√ 대표적인 저축 수단의 변화 조짐

금리 하향 안정과 저축성 예금 이탈 추이



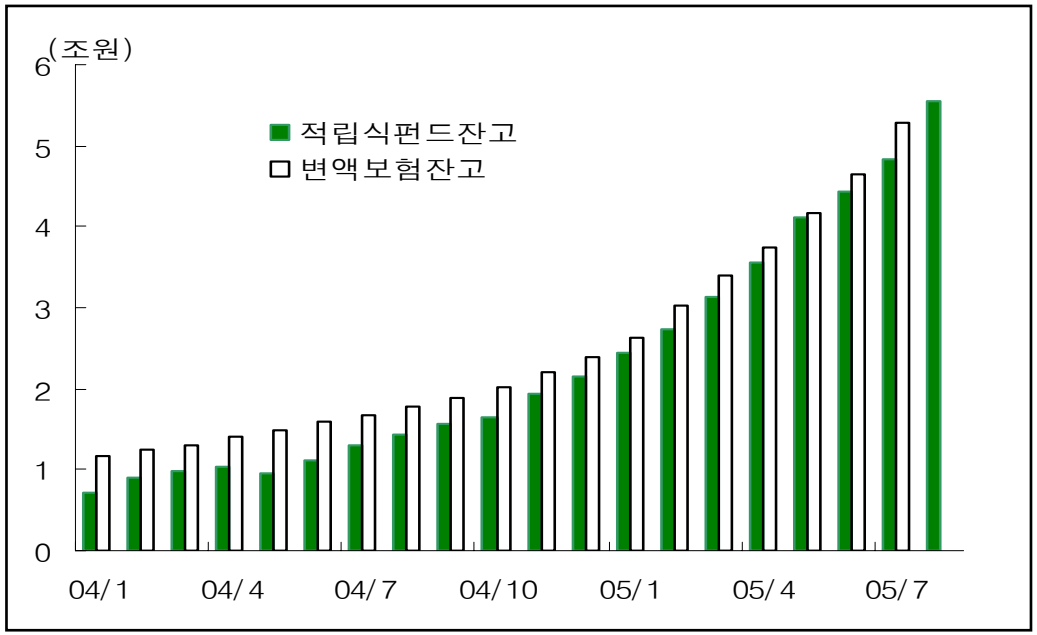
(자료: BOK, 대한투자증권 리서치센터)

2. 주요 상승요인 점검

5) 적립식펀드, 변액보험 등 중장기 투자자금의 유입

√ 월평균 유입규모 : 적립식펀드 +4,200억원, 변액보험 +4,100억원

변액보험과 적립식펀드 잔고



(자료:자산운용협회,생명보험협회)

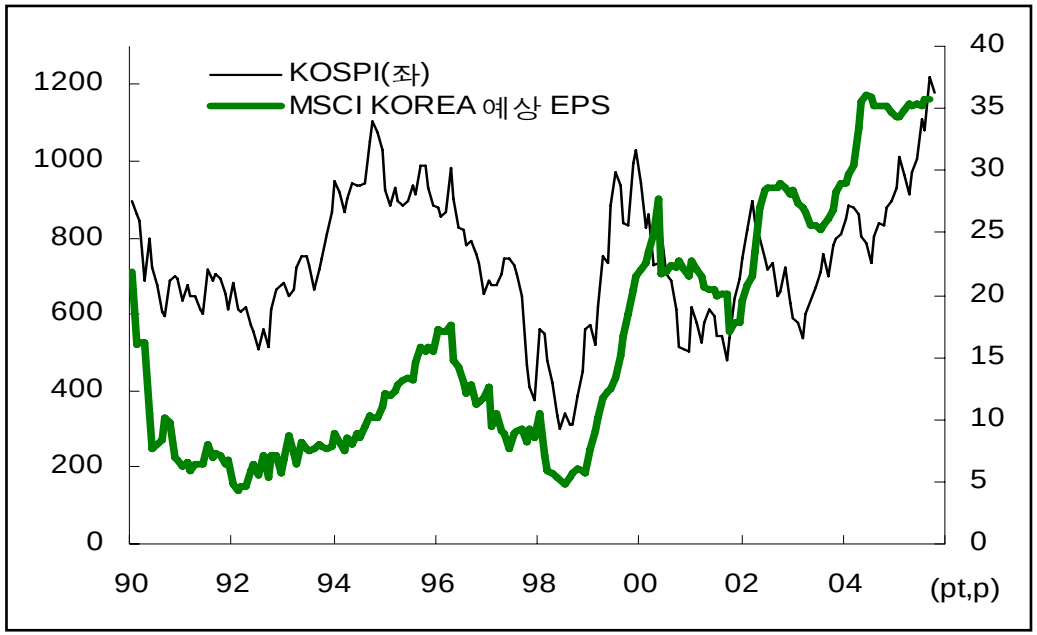
2. 주요 상승요인 점검

6) 기업의 재무건전성 향상과 주주 중시정책 정착

√ 회계 투명성, 재무안정성 및 수익성 제고 : 부채비율 세계 최저 수준, ROE 금리의 3배

√ 주주환원 정책 : 고배당, 자사주 매입 및 소각

MSCI KOREA 예상 EPS 추이와 KOSPI



(자료: I.B.E.S)

2. 주요 상승요인 점검

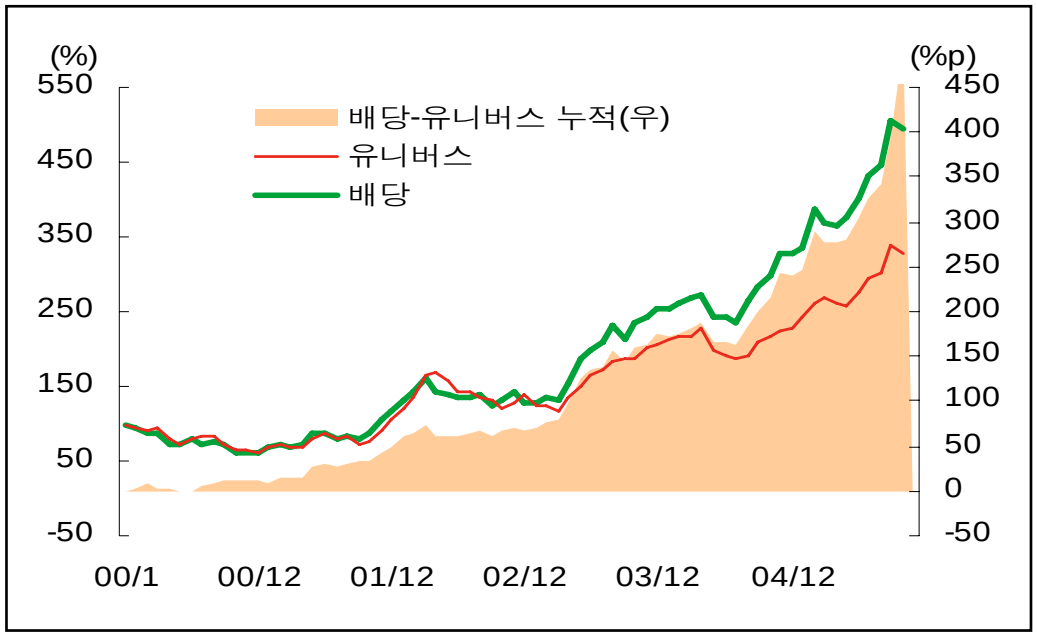
7) 주식시장의 체질 변화

√ 단기투자에서 장기투자로 : 배당투자, 가치투자 가능

√ 직접투자에서 간접투자로 : 기관투자가의 힘

√ 다양한 주식형 금융상품 출시 : 포트폴리오 투자 가능

배당주 누적투자수익률 추이



(자료: 대한투자증권 리서치센터)

2. 주요 상승요인 점검

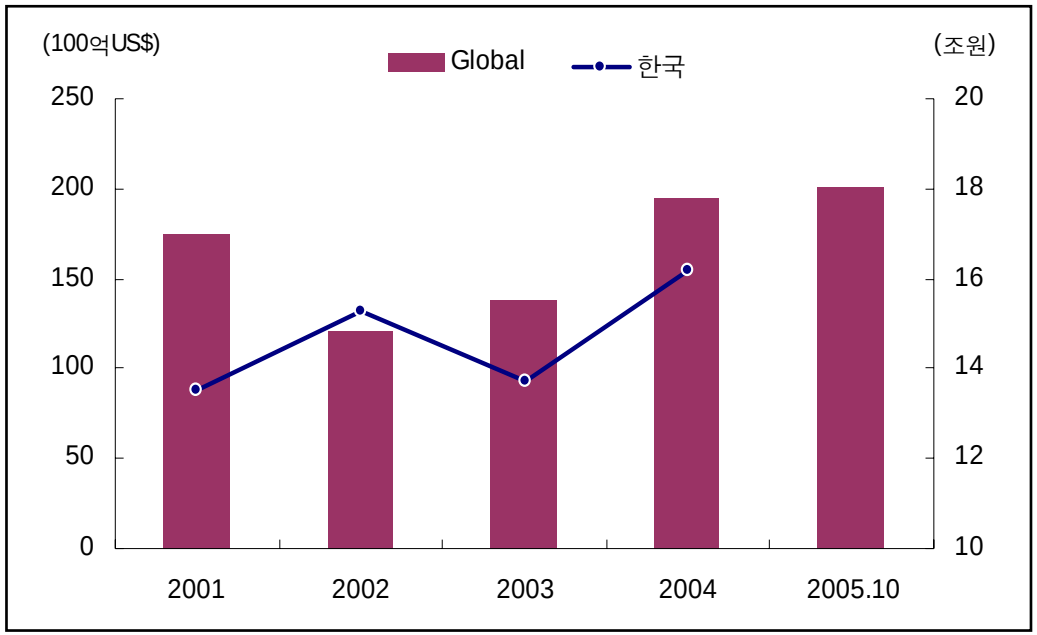
8) '황우석박사' 효과와 M&A 확대

√ 황우석박사의 연구가 세계적으로 인정 받으면서 벤처기업의 성장잠재력에 대한 재평가 활발

√ 사모펀드시장 확대, 기업의 성장전략으로 M&A 적극 활용

- Bio, 엔터테인먼트(방송, 연예, 게임 등 컨텐츠) 인수 붐

M&A시장 추이



(자료: Thomson financial, 공정거래위원회, LG경제연구원 자료 재인용)

2. 주요 상승요인 점검

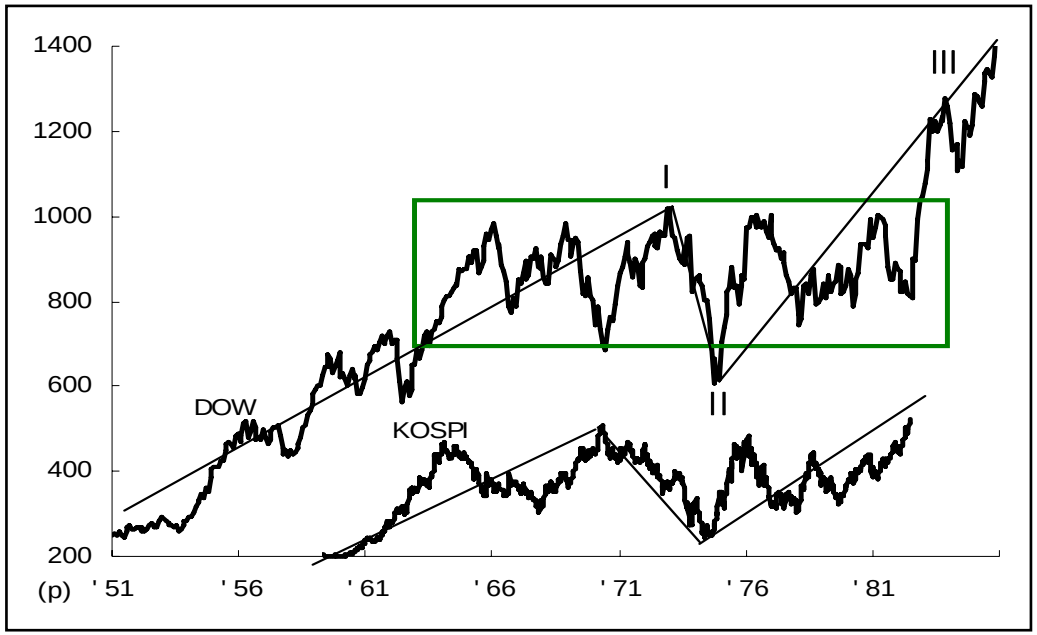
9) 1982년 미국 vs. 2005년 한국

√ 1982년 미국다우지수 1000P 안착 이후 1999년 10000P 까지 연평균 15% 상승

√ 오일쇼크 이후 경기침체에서 벗어나고 저금리, 저물가 정착

√ 퇴직연금 성장, mutual펀드 등 간접투자상품 확대

1960~80년대 다우지수와 현재 KOSPI 비교



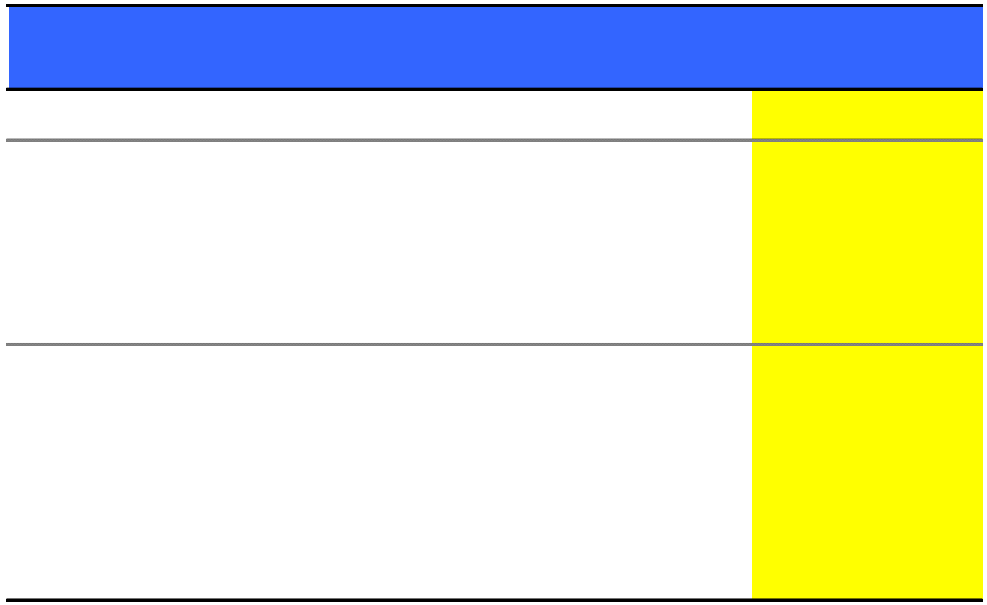
(자료: Datastream,대한투자증권 리서치센터)

1. 증시 환경 점검

1) 2006년 세계경제 전망

√ 세계경제 4.1% 성장 예상 : 미국/중국 성장 둔화, 일본/EU 경기 회복

2006년 세계경제 전망

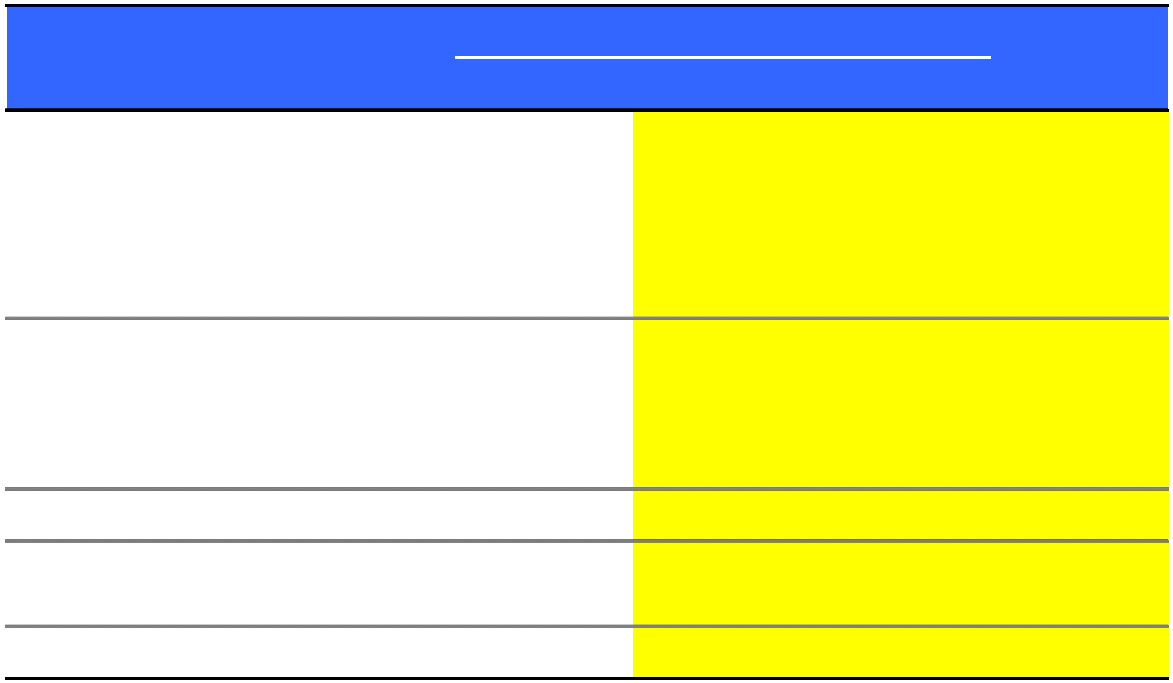


1. 증시 환경 점검

2) 2006년 국내경제 전망

√ 국내경제 4.6% 성장 전망 : 내수 중심의 성장, 내수의 성장기여도 확대

2006년 국내 주요 경제지표 전망

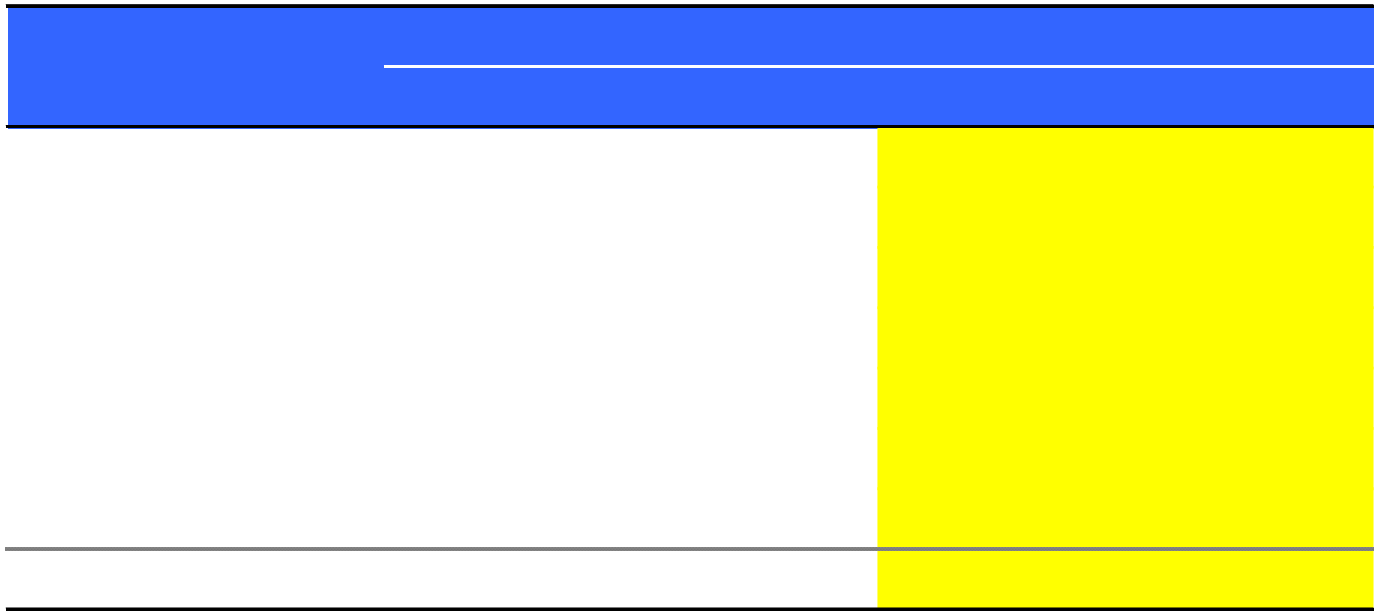


1. 증시 환경 점검

3) 환율 전망

√ 미국 금리인상 마무리로 완만한 원화강세 예상(미국의 금리정책에 따라 다소 가변적)

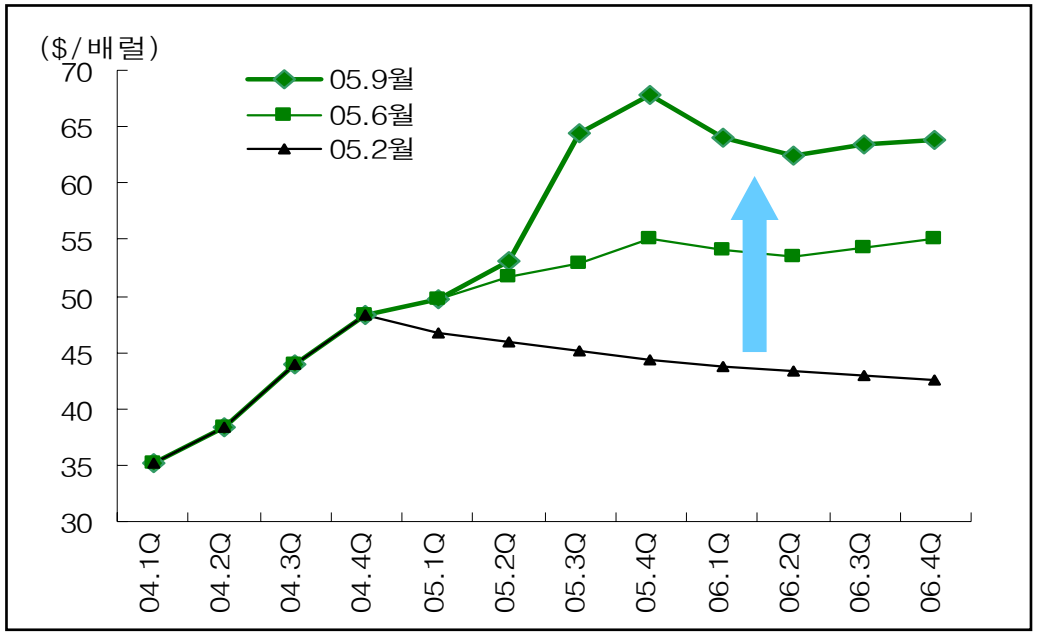
주요 기관의 환율 전망 비교



4) 유가 전망

√ 수급불균형으로 고유가현상 지속 전망(WTI 기준 배럴당 연평균 60달러 내외)

IEA 국제유가 전망 상향조정 추이



(자료: IEA)

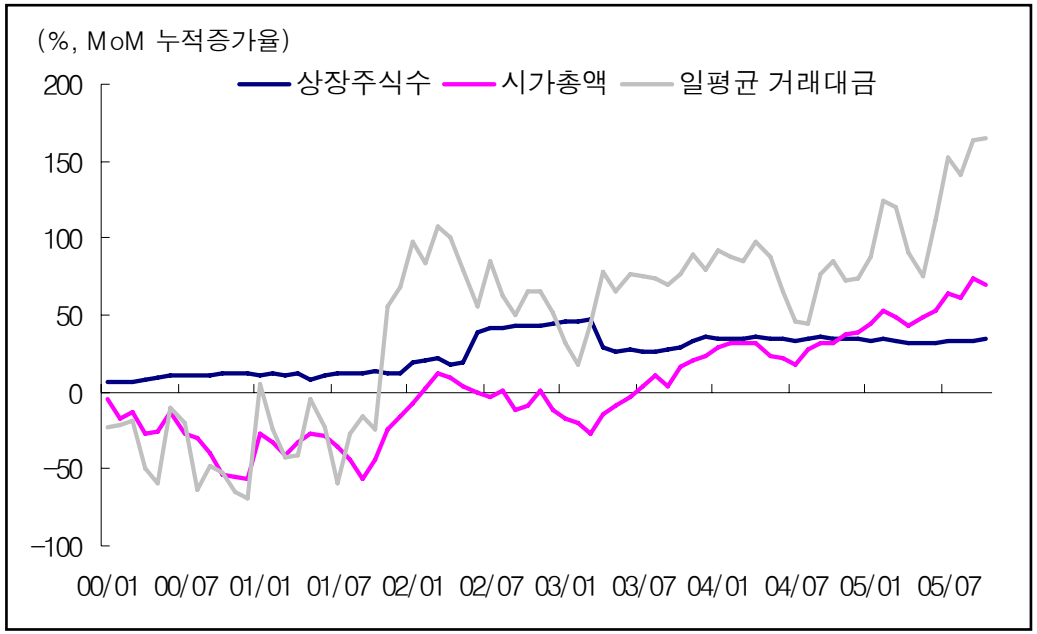
1. 증시 환경 점검

5) 증시 수급 균형

√ 공급 확대 우려 : 신규 상장, 증자, 외환위기 이후 구조조정 관련 금융권의 출자전환 지분 매각

√ 풍부한 유동성 : 연기금, 퇴직연금, 대학 및 종교단체, 적립식 펀드 증시유입

상장주식수, 시가총액, 일평균 거래대금 증가속도 비교

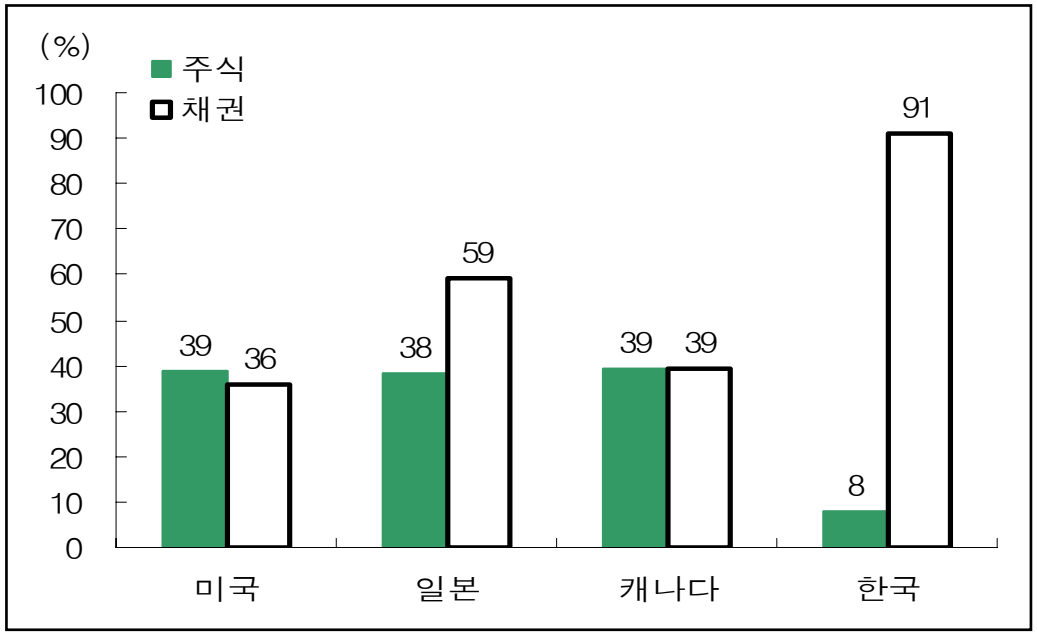


(자료: KRX)

6) 연기금의 주식 투자 확대

√ 저금리, 부동산 대책으로 대체투자수단 부재, 국내 연기금 주식투자비중 8% 수준에 불과

주요 국가별 연기금 주식 및 채권투자 비중



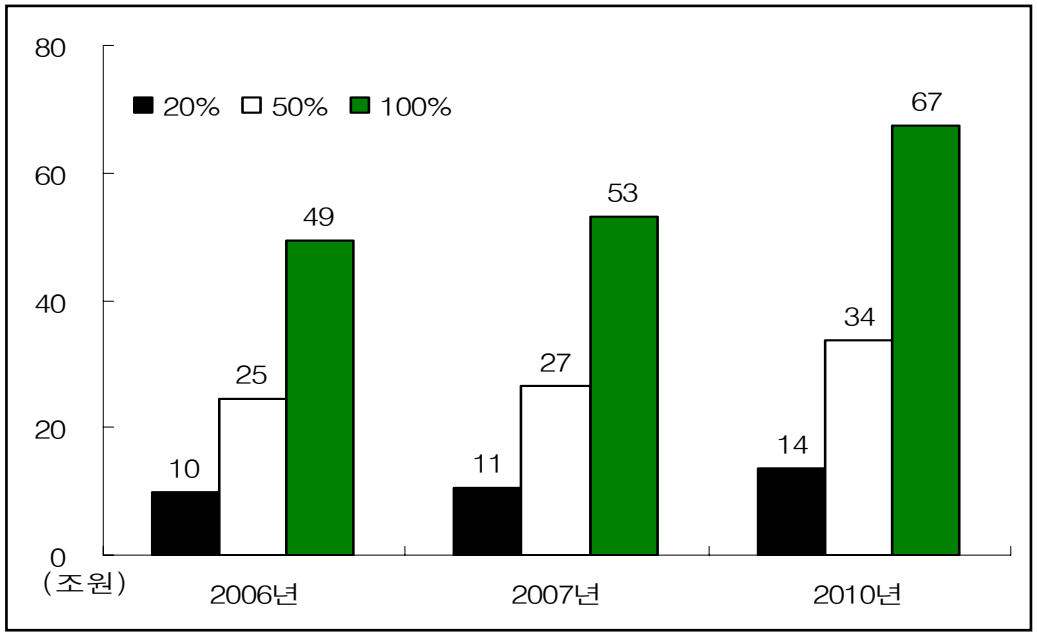
(자료: OECD,FRB,국민연금)

7) 퇴직연금 시행

√ 퇴직연금 전환율 20%, 2006년 퇴직연금시장 10조원 추정(보험개발원)

– 미국의 경우 '82년 401(K) DC형 퇴직연금 도입, '83년 401(K) 급성장으로 주가 상승 기여

퇴직연금 시장규모 추정 (전환율 비교)



*(자료: 보험개발원) * 5인이상 사업장 기준 추정*

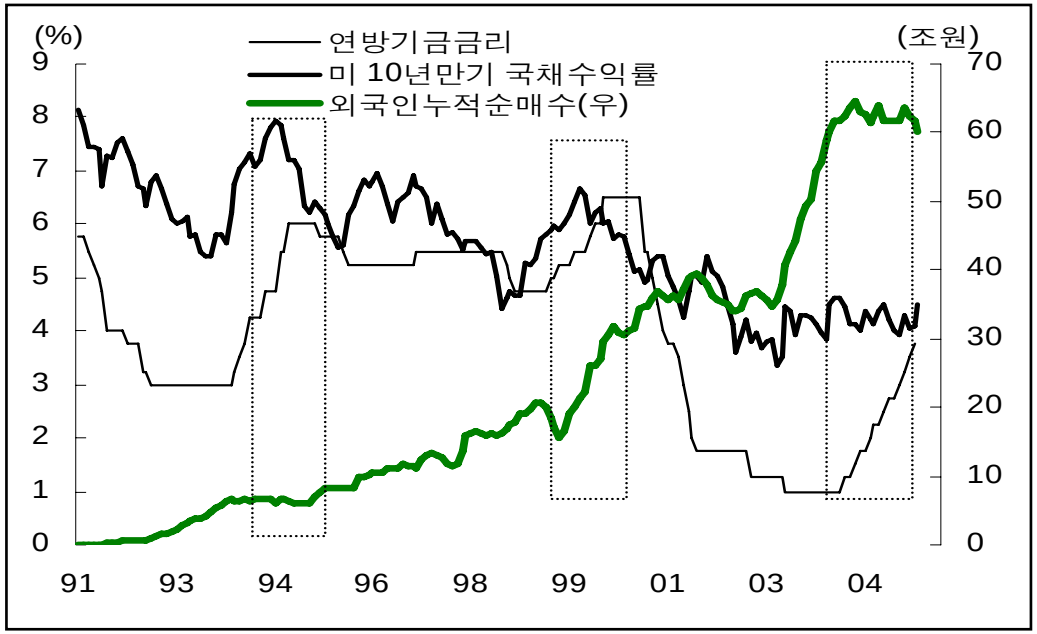
1. 증시 환경 점검

8) 외국인 매수강도 약화 가능성

√ 외국인 비중 41% 수준으로 높고, 미국의 금리인상으로 캐리트레이드자금 유출 우려

- 한국의 완만한 금리인상으로 한미간 금리 스프레드 축소
- 미국경제의 성장둔화, 금리인상 마무리로 non US 지역에 대한 투자 지속

외국인 주식 순매수와 미국 금리

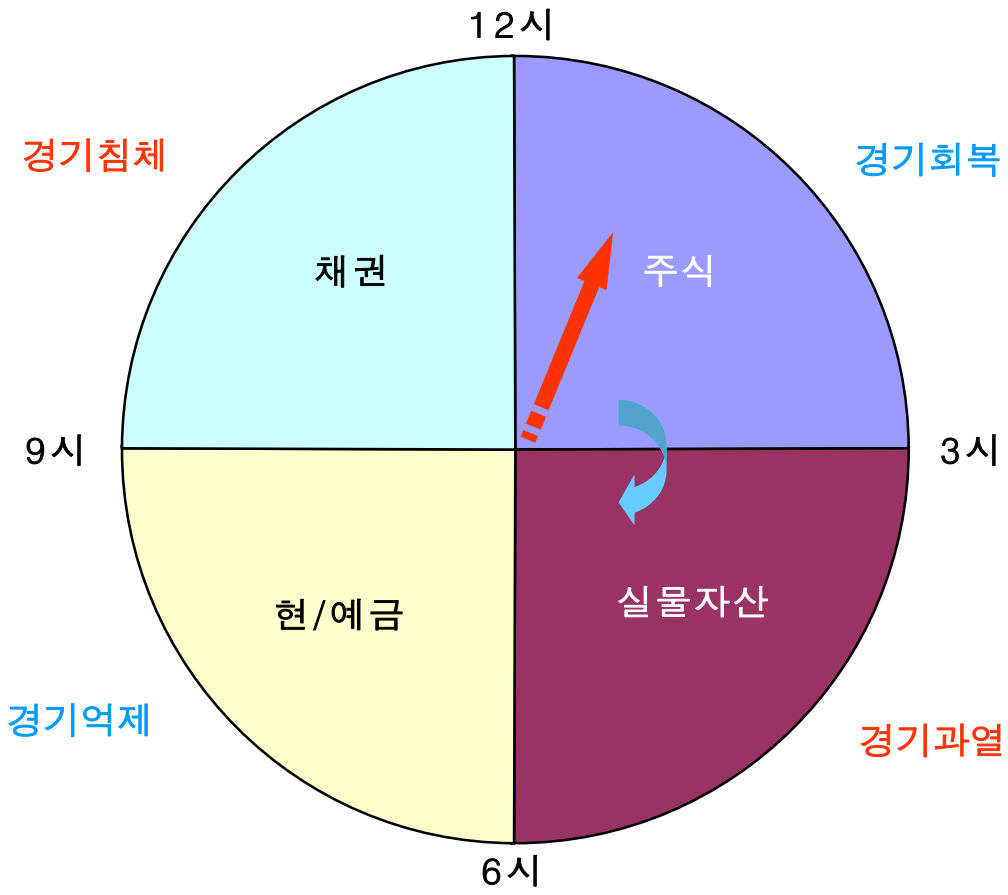


(자료: Datastream)

2. 증시 주요변수 평가

긍정적 요인	부정적 요인
● 국내외 경기 회복	● 미국경제 인플레 압력 지속
● Korea discount 완화	● 중국경제 hard landing
● 풍부한 유동성	● 교역조건 악화 우려
● 국내기관 영향 확대	● 국내소비 회복 지연
● 기업실적 호전	● 북핵 이슈

3. 투자시계(Investment Clock)로 본 현재 시간 : one O'clock(?)



(자료 : 대한투자증권 리서치센터)

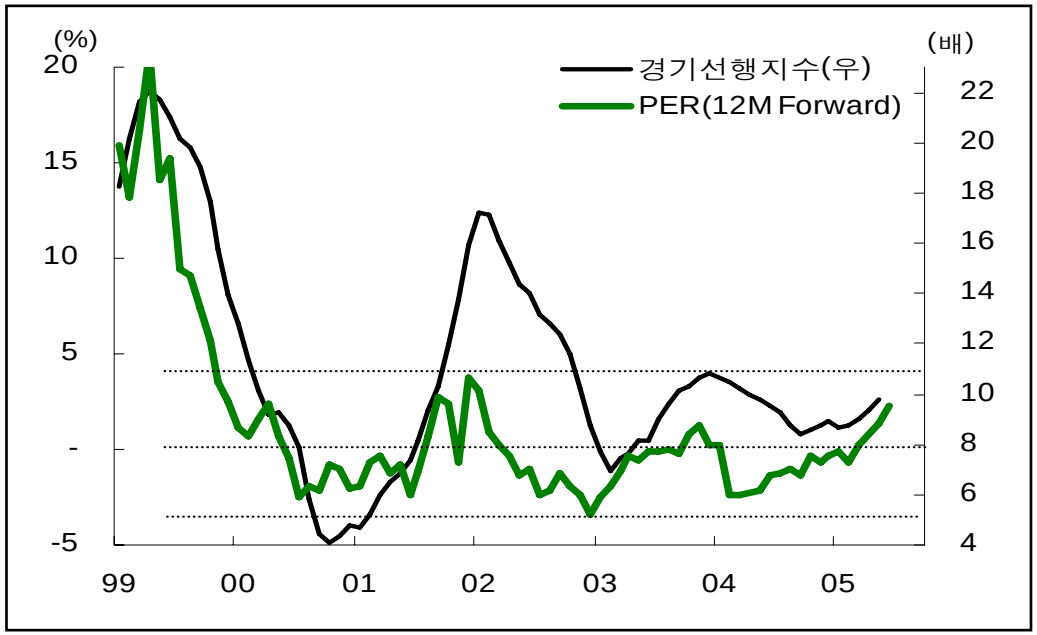
4. 적정주가 산정

1) 주가 리레이팅(Re-rating)

√ 지수 사상 최고치 불구 낮은 valuation, 경기 회복, Korea discount 완화

√ 수익성 위주의 사업구조 전환으로 향후 기업실적 안정적

경기선행지수와 PER(forward EPS 기준)



(자료: I.B.E.S)

4. 적정주가 산정

2) PER 밴드상 적정주가 : 1130~1560P

√ 역사적 PER 밴드 8배~11배에 적용하여 산정한 적정주가는 1130~1560P 수준

2006년 적정주가

(단위 : 배, P)

KOSPI Valuation			
PER	2005(E)	PER	2006(E)
6.5	859.5	6.5	952.0
7.0	913.3	7.0	1,012.9
7.5	967.0	7.5	1,073.7
8.0	1,020.8	8.0	1,134.6
8.5	1,074.6	8.5	1,195.5
9.0	1,128.3	9.0	1,256.3
9.5	1,182.1	9.5	1,317.2
10.0	1,235.8	10.0	1,378.1
10.5	1,289.6	10.5	1,439.0
11.0	1,343.4	11.0	1,499.8
11.5	1,397.1	11.5	1,560.7

(자료 : Fn-guide, 대한투자증권 리서치센터)

5. 2006년 주가 전망

Re-rating에 따른 장기 상승추세 유지

√ 재평가(re-rating) 원년인 2005년을 기점으로 본격적인 대세 상승국면 진입.

√ 이는 구조조정 성과에 따른 기업체질 개선, Korea discount 완화, 풍부한 유동성 등에 기인.

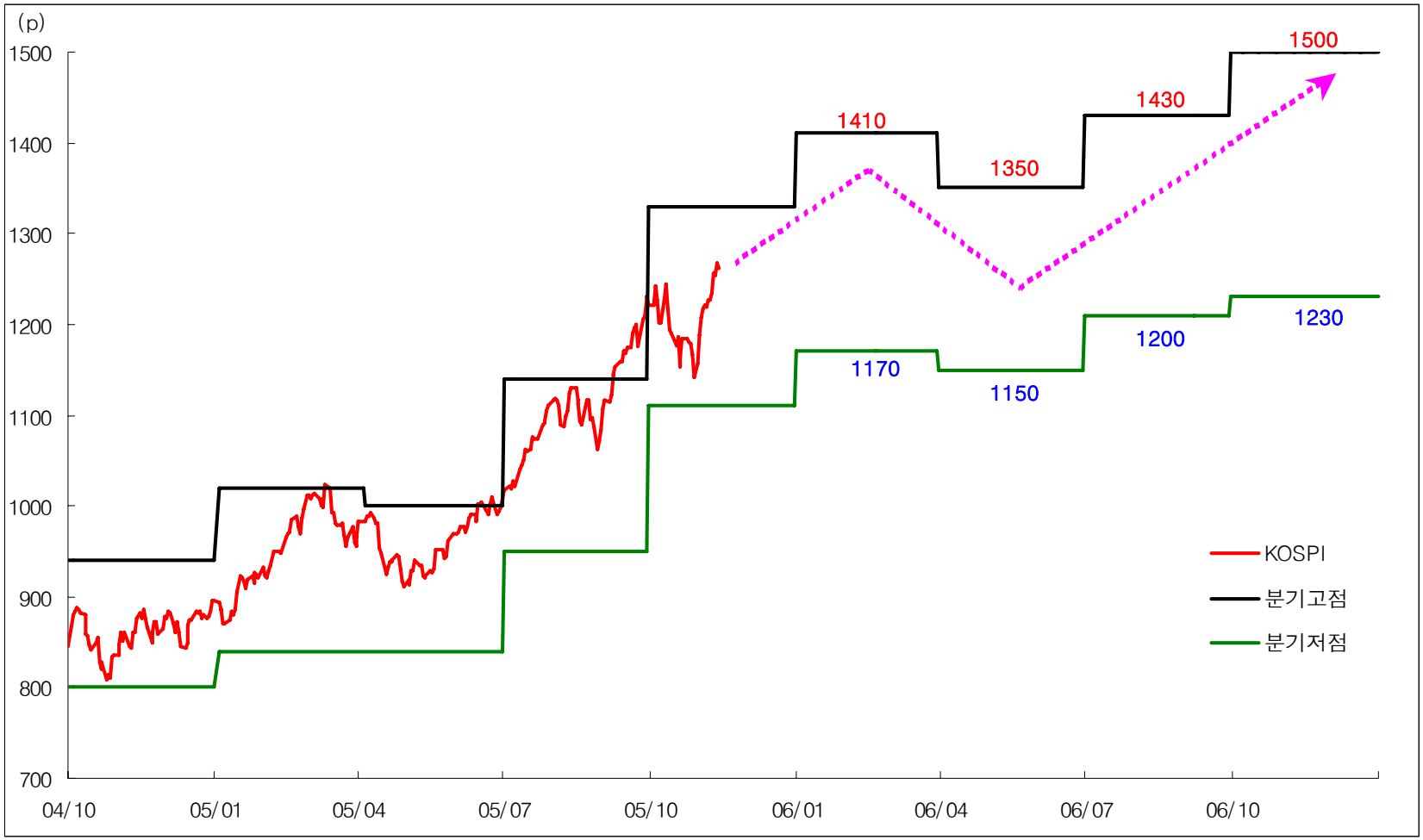
√ 2006년 주식시장은 국내외 경기 회복, 기업실적 호전, 증시수급 안정, 투자심리 회복 등으로 저평가 해소과정 지속 예상.

√ 미국의 금리정책 향방, 중국경제 경착륙, 고유가 부담, 북핵 이슈 등 잠재 리스크요인 상존.

√ 장기 상승레이스에 따른 피로감 누적, 국내외 각종 이슈 부각 등으로 2분기 정도에 일시적인 조정을 거친 후 장기 상승 추세 유지될 전망.

2006년 주가전망 : 1100p~1500p

6. 2006년 분기별 예상 주가흐름



(자료 : 대한투자증권 리서치센터)

Ⅲ. 투자전략 및 투자유망 종목

√ 적립식 펀드를 중심으로 간접투자상품 위주의 증시자금 유입, 연기금의 주식투자 규모 확대에 기인한 기관화 장세 진전과 우량주식의 유통물량 감소 등을 고려하여 핵심우량주 및 업종대표주 중심의 'BUY & HOLD 전략' 주효.

√ 반도체 중심의 IT경기 회복에 따른 IT관련 우량주, 내수경기 회복 관련 이익모멘텀이 예상되는 경기관련 소비재 및 금융섹터, 핵심우량주를 중심으로 투자유망종목 선정.

투자전략 : BUY & HOLD

[투자유망 종목]

		투자유망종목	추 천 사 유
IT 관련주	반도체	삼성전자	플래시메모리 중심의 반도체 수요 호조와 LCD 부문의 점진적인 개선으로 영업실적 호조 예상.
	전자부품	LG마이크론	디스플레이 수요 확대에 따라 포토마스크, PRP 매출 증가로 고성장 지속 기대.
	핸드폰부품	코아로직	삼성전자 D-600 출시에 따른 MAP칩 공급 확대로 영업실적 호조세 지속 전망.
		현대차	해외생산 확대와 럭셔리카 판매호조에 따른 글로벌 메이커로서 재평가 예상.
경기관련		현대모비스	D 부Ds 지속현그룹호문의 매 확대로 고성장 전망. 재 D 재평가□기대.

(자료 : 대한투자증권 리서치센터)

감사합니다.

대한투자증권 리서치센터
팀장 김정욱
wook@daetoo.com / 3771-7503