

환율 변동성 확대, 증시/업종 영향

약세 압력을 해소할 원화 (Economist 김호정)

연초 이후 달러 약세에도 불구하고 1,420~1,450원대의 높은 레벨에서 등락하던 원달러 환율은 지난 5월 5일 대만 달러화와 위안화 등 주요 아시아 통화 가치 급등에 연동 한때 1,362원까지 급락.

연휴 이후 저가 매수 유입, FOMC 이후 달러화 움직임에 따라 연휴 기간 낙폭을 상당폭 회복 1,400원대로 재진입. 수입업체의 결제 수요, 내국인의 해외투자 환전 수요 등 달러 실수요 뿐만 아니라 가수요가 원달러 환율의 하단을 지지하고 있지만 방향성 측면에서는 추세 하락으로 전환의 분기점에 도달한 것으로 판단. 원화의 주된 약세 요인으로 지목 받아온 정치적 불확실성이 극단치에서 낮아지고 있으며, 조기 대선 이후의 경제 정책 수립과 정치적 안정에 대한 시장의 기대가 유입될 가능성. 또한 무역협상 및 대내외 환경 측면에서 미중 무역협상과 합의는 과거나 최근 흐름과 같이 위안화 강세로 연결될 수 있기 때문, 이 경우 원화도 동반 강세로 반응할 것으로 기대.

단기적 관점에서 추가적인 변동폭을 가능하기가 어려운 상황. 단기적으로 1,400원 대를 중심으로 회귀하려는 압력이 보이고, 달러의 방향성이 다시 모호해진 상황을 감안하면 2분기까지는 1,410원 대를 중심으로 레벨을 형성할 가능성이 높다고 판단. 중기적으로 볼 때는 기존의 전망대로 하반기까지 원달러 환율은 하단을 낮춰갈 것으로 전망. 대내외 무역 및 미국의 금리 환경 변화 등이 3분기부터 확인된다면 지난주 흐름과 같이 시장의 기대 조정으로 짧은 기간 그 동안의 저평가폭을 상당 부분 상쇄하는 방향으로 연결될 가능성. 남은 기간 원달러 환율은 2분기 1,410원, 3분기 1,395원, 4분기 1,370원 수준을 형성할 것으로 전망.

업종별 환율 영향과 스크리닝 전략 (Quant 신현용)

올해 하반기 원달러 환율의 완만한 둔화세가 전망된다는 점에서 중장기적 관점으로 접근. 과거 10년을 대상으로 1) 원달러 환율과 역의 상관관계가 나타나는 업종 중 2) 원달러 환율 둔화 국면에서 코스피 대비 아웃퍼폼하는 업종을 스크리닝.

1) 현재를 기점으로 과거 1년, 5년, 10년 모두 원달러 환율과 마이너스(-) Correlation 값이 나타나는 업종을 선별. 정유, 화학, 전자재, 건설, 항공, 소매/유통, 호텔/레저, 화장품, 디스플레이, SW/SI, 지주회사 등의 업종이 스크리닝.

2) 현재 원달러 환율의 6MA는 12MA를 상회하고 있으며 하락세가 나타남에 따라 둔화 국면에 진입. 과거 10년간 원달러 환율 둔화 국면 코스피 대비 초과수익률을 기록한 업종은 화학, 항공, 화장품, 디스플레이 등. 다만, 현재 원달러 환율의 점진적 하락세가 전망됨에 따라 하락 국면(6MA가 12MA를 하회)에 진입할 가능성 또한 염두.

결론적으로, 중장기적 관점에서 원달러 환율 추세와 역의 상관관계를 나타내며 둔화, 하락 국면 모두 코스피를 아웃퍼폼하였던 화학, 항공, 화장품 업종에 관심.

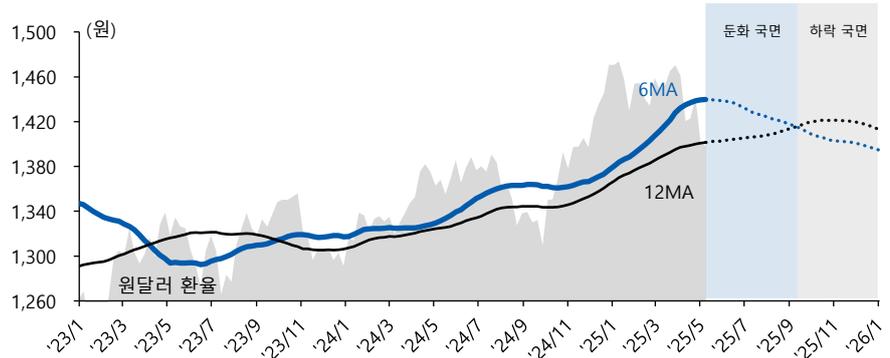
Appendix

원달러 환율과 역의 상관관계를 나타내는 업종 중 둔화, 하락 국면 코스피 대비 아웃퍼폼 업종

업종명	상관계수			코스피 대비 초과수익률	
	1년	5년	10년	둔화 국면	하락 국면
정유	-0.1	-0.6	-0.5	-2.7	2.2
화학	-0.8	-0.8	-0.0	1.2	0.0
건자재	-0.8	-0.9	-0.6	-0.4	-1.8
건설	-0.5	-0.6	-0.6	-1.5	1.4
항공	-0.1	-0.3	-0.3	1.3	1.3
소매/유통	-0.1	-0.9	-0.8	-0.2	-1.8
호텔/레저	-0.7	-0.8	-0.8	-0.7	-0.9
화장품	-0.5	-0.9	-0.9	1.1	0.4
디스플레이	-0.7	-0.7	-0.6	2.1	-1.4
SW/SI	-0.9	-0.6	-0.5	-0.1	0.1
지주회사	-0.7	-0.3	-0.4	-2.0	-0.5

자료: FnGuide, 유안타증권 주: 유니버스 200 종목 업종 기준

원달러 환율 국면 전망 (25Q2: 1,410원 / Q3: 1,395원 / Q4: 1,370원 적용)



자료: 유안타증권 리서치센터

화학 업종 코스피 대비 상대수익률



자료: 유안타증권 리서치센터 주: 유니버스 200 종목 기준

항공 업종 코스피 대비 상대수익률



자료: 유안타증권 리서치센터 주: 유니버스 200 종목 기준

화장품 업종 코스피 대비 상대수익률



자료: 유안타증권 리서치센터 주: 유니버스 200 종목 기준

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.
(작성자: 김호정, 신현웅)

- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.