

아마존은 연휴 이후 한국증시를 알고 있다

2021/ 9/ 15

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

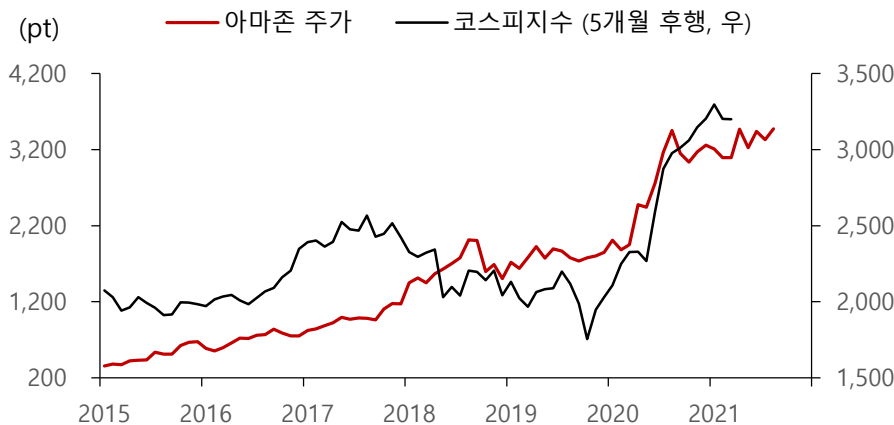
I. 아마존 주가의 코스피지수에 대한 선행성 발견

- 아마존 주가는 코스피지수에 5 개월 선행: 2015 년 이후 월말증가 기준으로 시차상관 분석을 실시한 결과, **아마존 주가는 코스피지수에 약 5 개월 선행**(상관계수 0.69)하는 것으로 나타남 (그림 1 참조)

- 아마존 주가의 선행성에 대한 해석: 아마존과 국내 주요 수출기업 간의 공급사슬 (supply chain) 관계에서 비롯되었을 것으로 추정됨. 특히 아마존 매출의 대부분을 차지하는 온라인스토어-제 3 자 중개 부문, 그리고 10%대의 클라우드(AWS) 부문의 경우 국내 수출기업(반도체 등)의 가까운 미래 주문 수준을 가늠할 수 있으므로 정황상 밀접한 주가 선행성을 추론할 수 있음

- 즉 5 개월 전 아마존 주가가 상승했다면, 이는 아마존 매출 호조 가능성에 후행하는 국내 기업의 수출 개선 기대감이 시차를 두고 주가 개선으로 나타나는 경향성을 보여주는 것임

<그림 1> 아마존 주가는 코스피지수를 5 개월 선행



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

II. 추석연휴 포함된 월간수익률, 5 개월 전 아마존 월간 수익률 방향성과 일치

- 앞서 설명한 아마존 주가의 코스피지수 선행성을 바탕으로 추석연휴가 포함된 해당 월의 월간수익률과 5 개월 전 월간 수익률의 방향성을 살펴봤음. 그 결과 2015 년 이후 추석 연휴 5 개월 전 해당 월의 아마존 월간수익률이 플러스(+)라면, 추석 연휴 해당 월 코스피 월간수익률은 같은 방향성인 플러스(+)를 기록한 것으로 나타났고, 2015 년부터 2020 년까지 6 번 모두 동일한 방향성이 관찰됨 (그림 2 참조)

- 추석연휴 포함된 해당월은 사실상 선진국 연말특수, 중국의 광군절특수 등의 연말소비 시즌에 가까운 시기로서 **아마존의 5 개월 전 월간 수익률은 일정부분 하반기 매출 기대감을 선반영한 것으로** 판단됨. 그러한 연중 최고의 소비시즌에 대한 기대감이 국내 증시에 반영된다는 가설은 상당부분은 논리적 해석이 가능할 것임

- 현 시기 적용: 지금부터 5 개월 전인 2021 년 4 월 아마존 월간수익률은 +12%로서 추석연휴가 포함된 현 9 월은 월간수익률 상 플러스권(+)을 기록할 것으로 예상됨

<그림 2> 5 개월 전 아마존 월간수익률이 플러스면 추석연휴 월의 코스피지수도 플러스

관측 월	아마존 주가	코스피 지수	방향성 일치
2015년 4월	13.30%		
2015년 9월		1.10%	OK
2016년 4월	11.10%		
2016년 9월		0.44%	OK
2017년 5월	7.52%		
2017년 10월		5.38%	OK
2018년 4월	8.20%		
2018년 9월		0.87%	OK
2019년 4월	8.18%		
2019년 9월		4.84%	OK
2020년 5월	-1.27%		
2020년 10월		-2.60%	OK

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

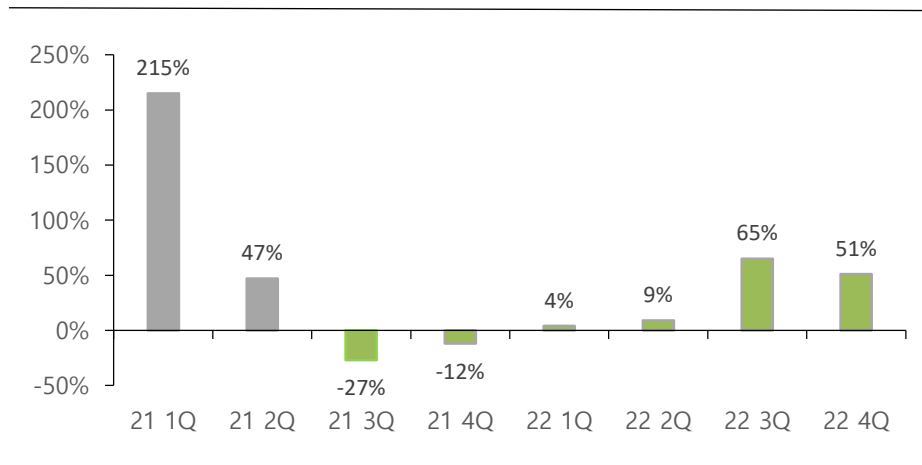
III. 아마존 주가후행 가정 시, 코스피지수는 연말까지 박스권 유력

- 아마존 월간수익률은 '5 월 -7.04%, 6 월 6.73%, 7 월 -3.27%, 8 월 4.30%, 9 월(13 일 기준) -0.39%'로 1 개월 강세, 1 개월 약세를 반복하는 기간조정 국면이 관찰되고 있음. 이를 5 개월 후 코스피지수로 추산할 경우 **연말까지 기간조정 양상의 박스권 장세가 유력함**

- 아마존 주가가 기간조정 양상을 나타내는 것은 아마존 주당순이익(EPS) 전망치가 3~4 분기 역성장 국면(전년동기비)에 진입하는 것을 상당부분 반영한 것으로 해석함.

- 다만 아마존 주당순이익은 연간기준 2021 년 25%, 2022 년 26% 이익 성장을 유지하면서 대표 성장주로서의 위상은 여전하다는 측면에서 주가 급락가능성도 제한적이라고 판단함. 이를 후행하는 코스피지수에 대입한다면 선진국의 연말특수-중국의 광군절 등 연말 소비시즌 효과 및 이에 따른 실적가시성 개선을 기반으로 하방경직성 역시 유지될 것으로 볼 수 있음

<그림 3> 아마존의 분기별 주당순이익(EPS) 예상 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

► Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.