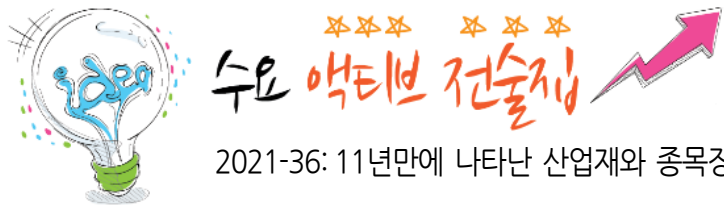


2021년 10월 20일
시황분석



2021-36: 11년만에 나타난 산업재와 종목장의 동행

산업재와 중소형 종목이 함께 오를 수 있는 여건이 만들어졌다고 생각한다.

11년만에 나타난 산업재와 종목장의 동행

과거에는 시클리컬 상승과 종목장이 함께 나타나는 경우가 많지 않았다. 그러나 지난 10년동안 시클리컬의 시가총액 비중이 작아졌고 중소형 종목은 선택지가 많아지면서 주가가 함께 오를 수 있는 환경이 됐다.

최근 이익 모멘텀은 대형주보다 중소형주에서 나타나고 있다. 대형주를 덜어내고 시클리컬 중에서는 산업재, 중소형주에서는 성장성이 보이는 개별 종목으로 접근하는 것이 좋아보인다.

Featured Charts

국내 주식시장이 글로벌 시장 대비 약세를 지속하고 있다. 지난 8월말 MSCI 리밸런싱에서 한국의 이머징 내 비중은 13.4%로 조정됐지만, MSCI 이머징지수를 추종하는 ETF에서 한국이 차지하는 비중은 이번 주 11.8%까지 낮아져 1.6%p를 언더퍼폼하고 있다. 최근에는 중국과 원자재 수출국인 인도네시아, 러시아 등이 안정적인 환율을 바탕으로 주가도 오르면서 이머징 내 비중이 높아졌고 한국이나 대만 같은 공산품 수출국들은 약해진 환율과 주가 조정으로 비중이 낮아졌다.

주식시황

▶ Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

목 차

I. 11년만에 나타난 산업재와 종목장의 동행	2
II. Featured Charts	4

I. 11년만에 나타난 산업재와 종목장의 동행

보통 시클리컬과 종목은
따로 가는 것이 일반적

과거에는 소재 에너지 산업재와 같은 시클리컬이 오를 때 종목장이 함께 나타나는 경우가 많지 않았다. 국내 시클리컬에서 비중이 가장 높은 산업재로 한정해서 보면 2000년 이후로 산업재가 KOSPI를 아웃퍼폼하고 상승 종목이 전체의 50%가 넘는 종목장이 함께 있었던 해는 올해를 포함해 세 번뿐이다. 2010년 이후로는 11년만에 처음이다.

보통은 산업재가 시장을 아웃퍼폼할 때 종목은 빠지거나(6번), 산업재가 안 좋을 때 종목은 오르는 경우(5번)가 많았다. 시클리컬의 시가총액 비중이 높았고 이들이 오를 때 대형주로 매기가 집중됐기 때문이다.

이익 모멘텀은
중소형 > 대형

내년 이익 모멘텀을 사이즈별로 보게 되면 대형주보다 중형주와 소형주에 집중할 필요가 있어보인다. 국내 대형주의 2022년 이익이 올해 대비 9.3% 증가할 것으로 보이는데, 중형주와 소형주는 각각 14.6%, 19.3%의 증익이 예상되기 때문이다. 대형주를 중심으로 실적이 개선됐던 2020~2021년과는 다른 사이클이다.

시클리컬 & 종목장 동행

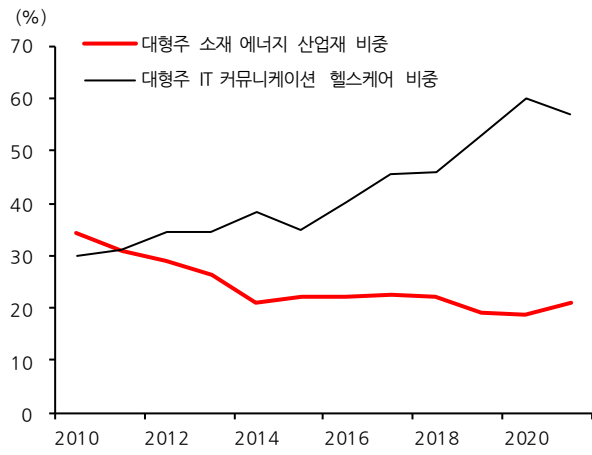
과거와 달리 지금은 시클리컬의 비중이 작아졌기 때문에 내년에는 산업재와 같은 시클리컬과 종목이 함께 오를 수 있는 여건이 만들어졌다고 생각한다. 여전히 대형주 안에서 산업재 기업 수는 가장 많지만, 지난 10년 동안 시가총액 비중은 17.0%에서 9.5%로 7.5%p 줄었다. 반면 IT 비중은 26.5%에서 37.4%로, 커뮤니케이션서비스, 헬스케어의 비중은 3.4%에서 19.5%로 늘었다.

즉 예전에는 시클리컬이 대형주, 반대편에 있는 성장섹터인 커뮤니케이션서비스나 헬스케어가 소형주였지만 이제는 그렇지 않다. NAVER 한 종목의 시가총액이 국내 건설업종의 전체 시가총액과 같아졌기 때문이다. 이익 모멘텀이 상대적으로 떨어지는 대형주를 줄여서 시클리컬과 중소형 종목으로 배분하는 것이 좋아 보인다.

시클리컬에서는 산업재

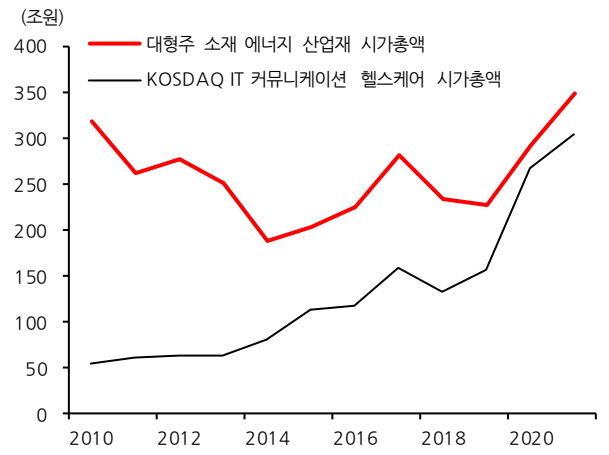
시클리컬 중에서는 산업재의 이익 모멘텀이 가장 좋다. [그림 5, 6]에서 내년까지의 이익 컨센서스를 보면 건설/기계의 모멘텀이 꾸준히 개선되고 있는 반면 산업재의 조선/운송과 에너지, 소재의 철강/화학 등은 피크아웃을 반영하고 있다.

[그림1] 대형주에서 시클리컬 비중 줄고 성장산업 비중 높아져



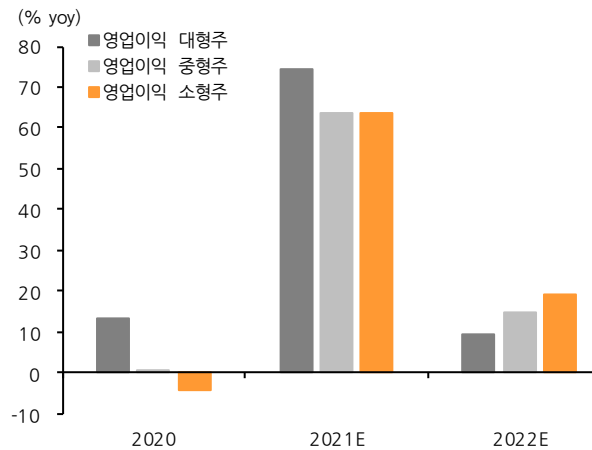
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 중소형 종목, 대형주 시클리컬만큼 성장



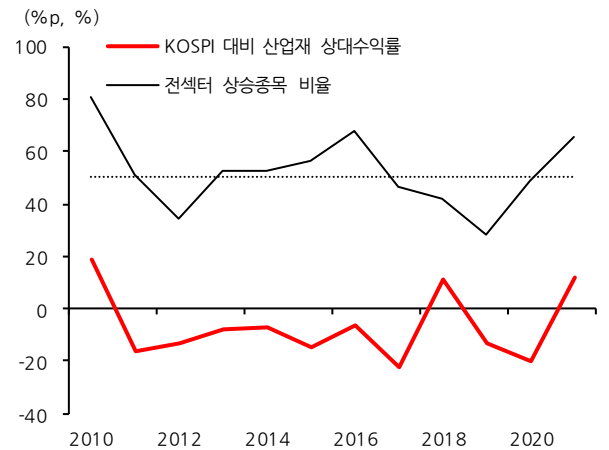
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 사이즈별 이익은 대형주보다 중소형주가 유리



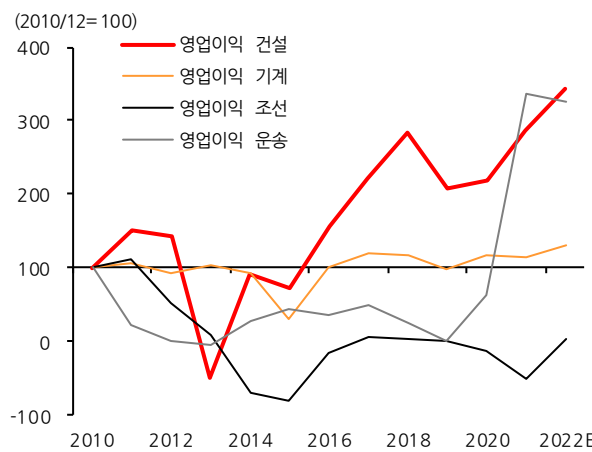
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 산업재와 종목장 교집합, 2010 년 이후 처음



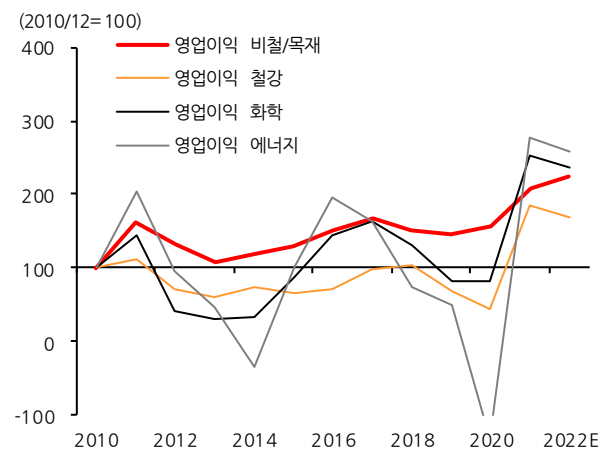
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 시클리컬은 산업재 중 건설 기계 이익 모멘텀 견조하고



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 소재 에너지는 피크아웃



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림7] KOSPI 지수 및 시가총액

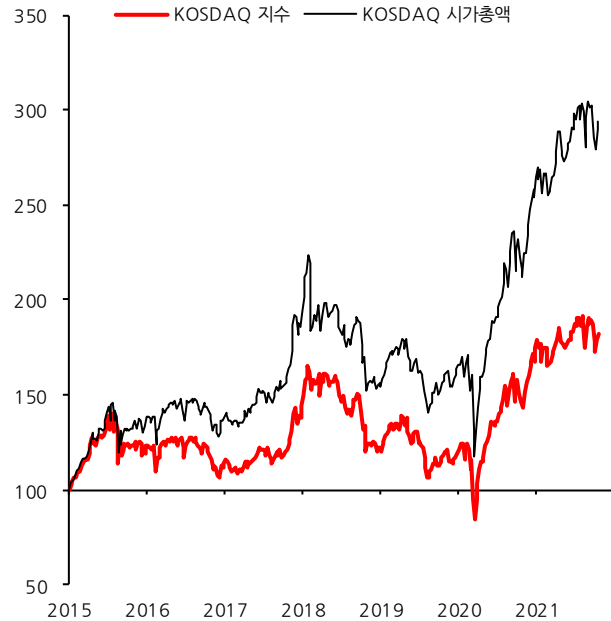
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KOSDAQ 지수 및 시가총액

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KOSPI vs. KOSPI200

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

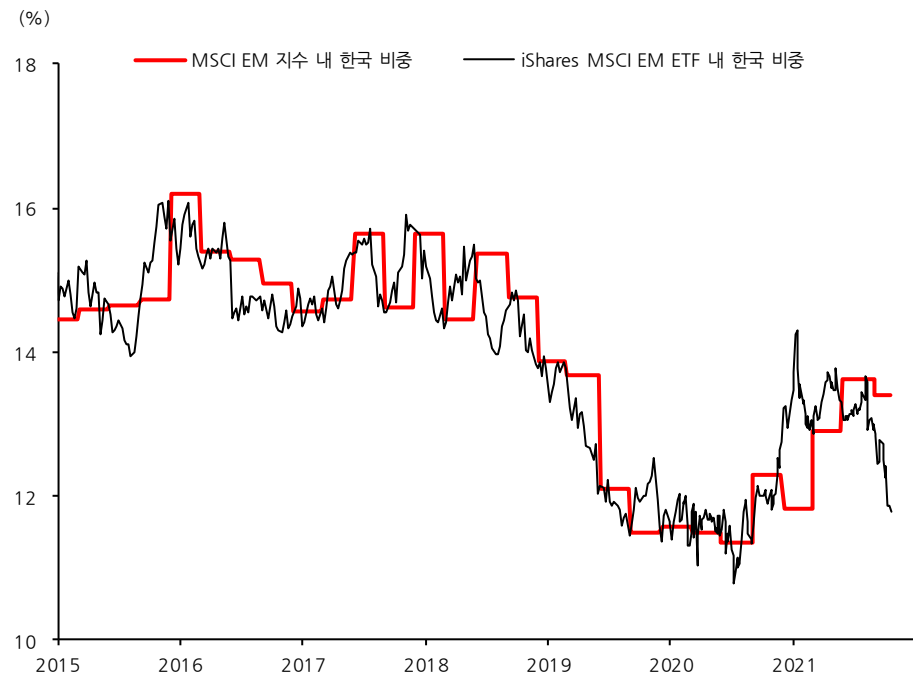
[그림10] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)



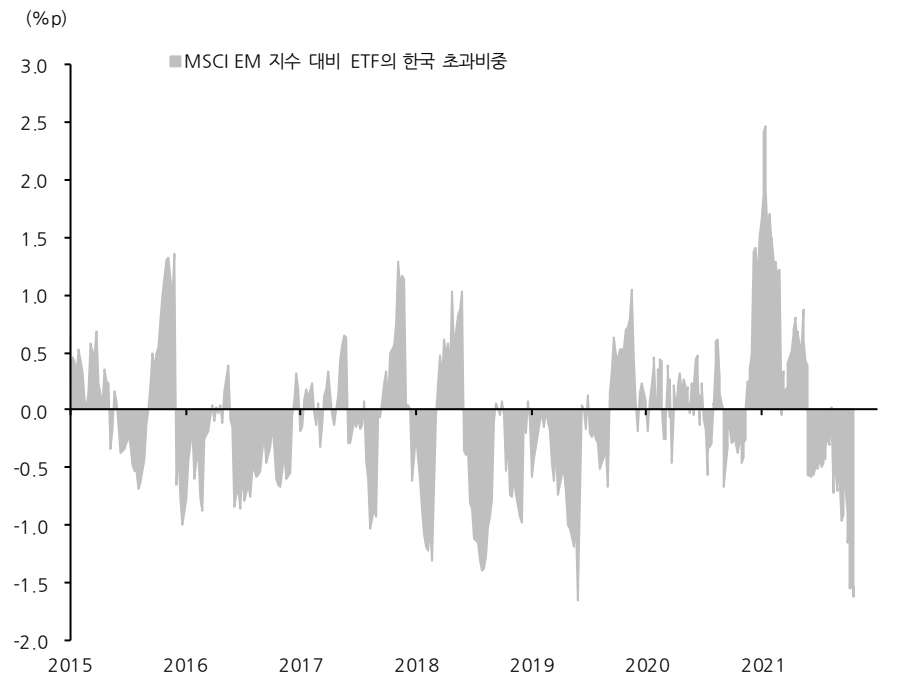
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



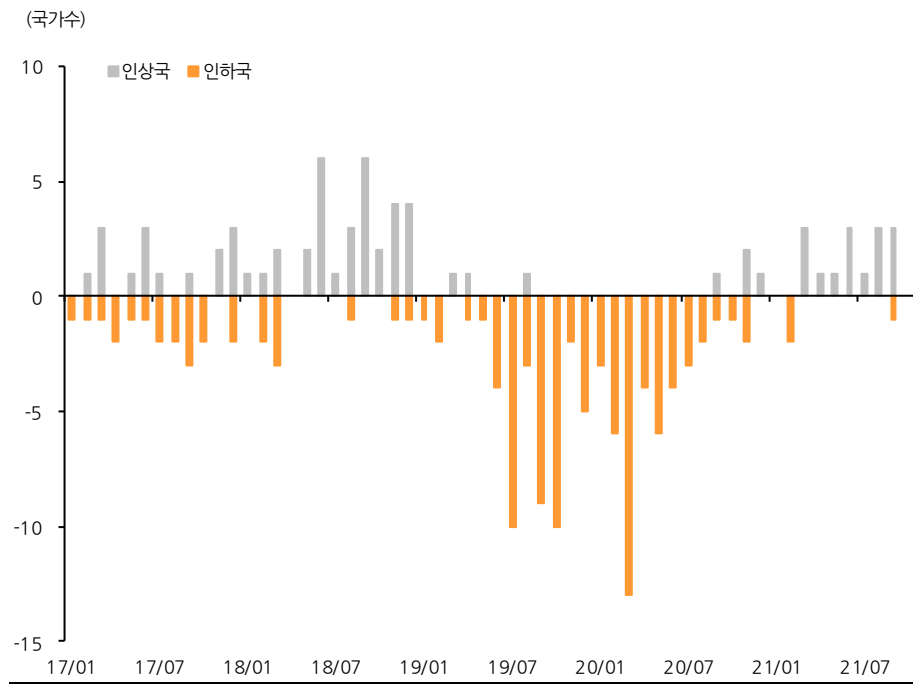
자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



자료: MSCI, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

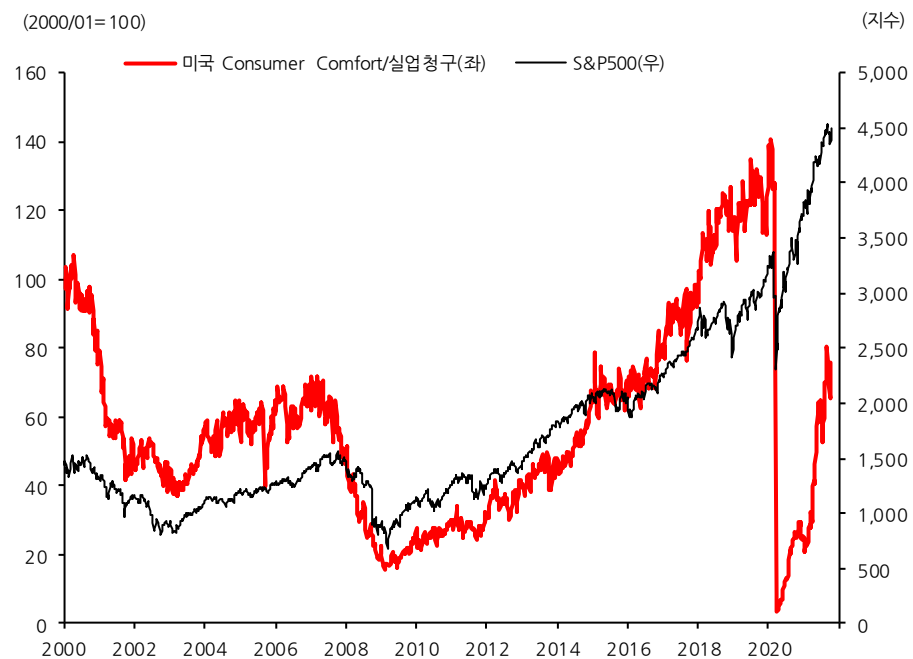
[그림13] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

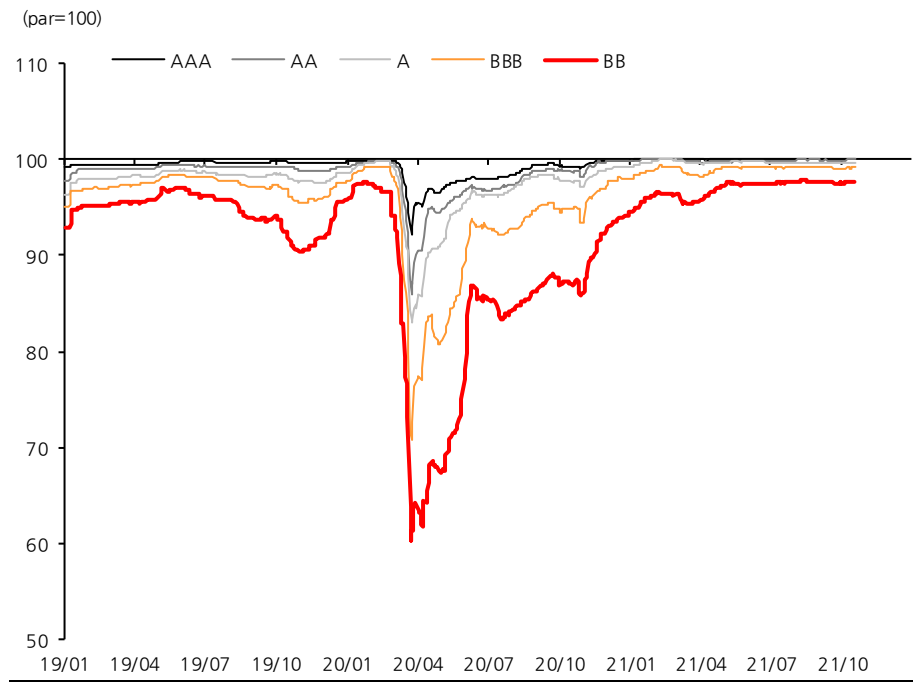
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장



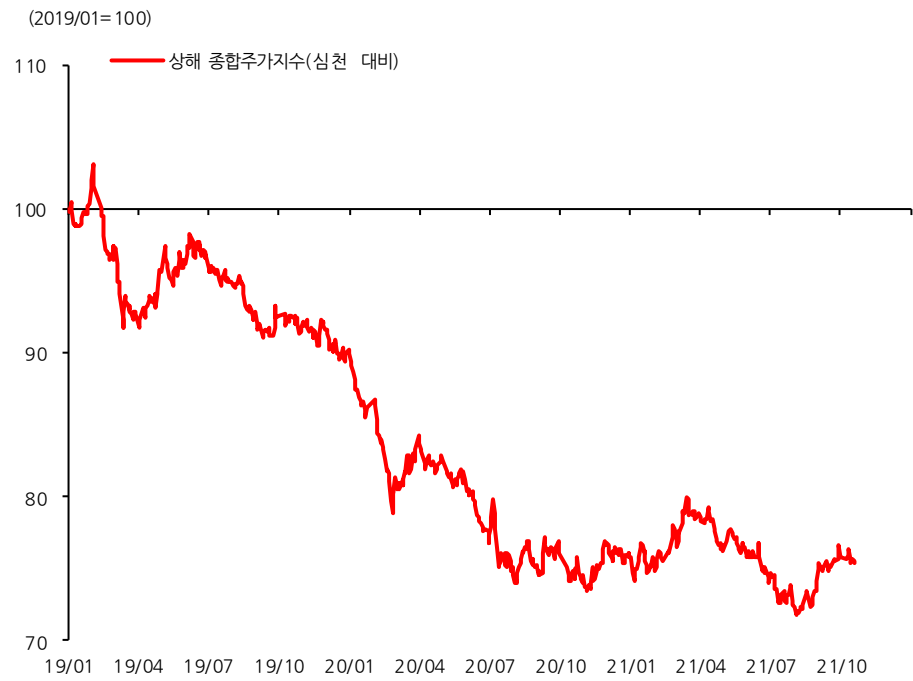
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] CLO 가격



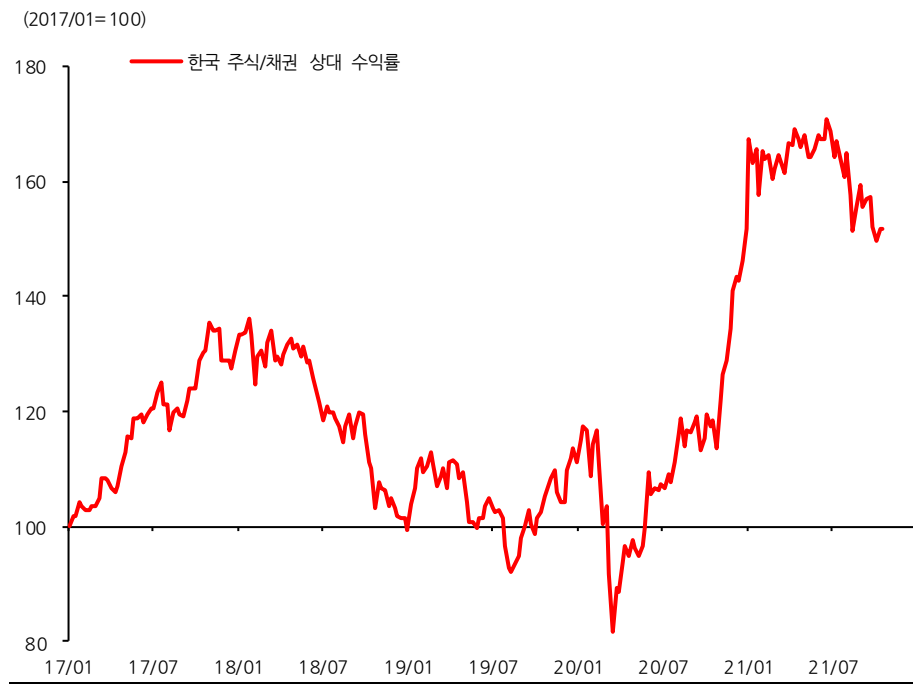
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

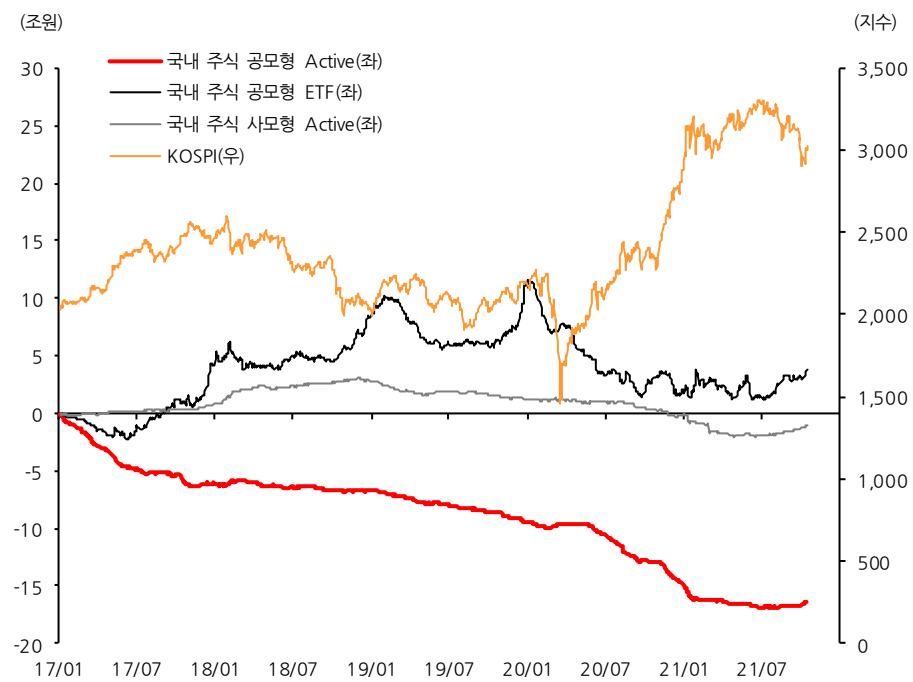
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] KOSPI 배당수익률 1.67% < 금리 2.37%

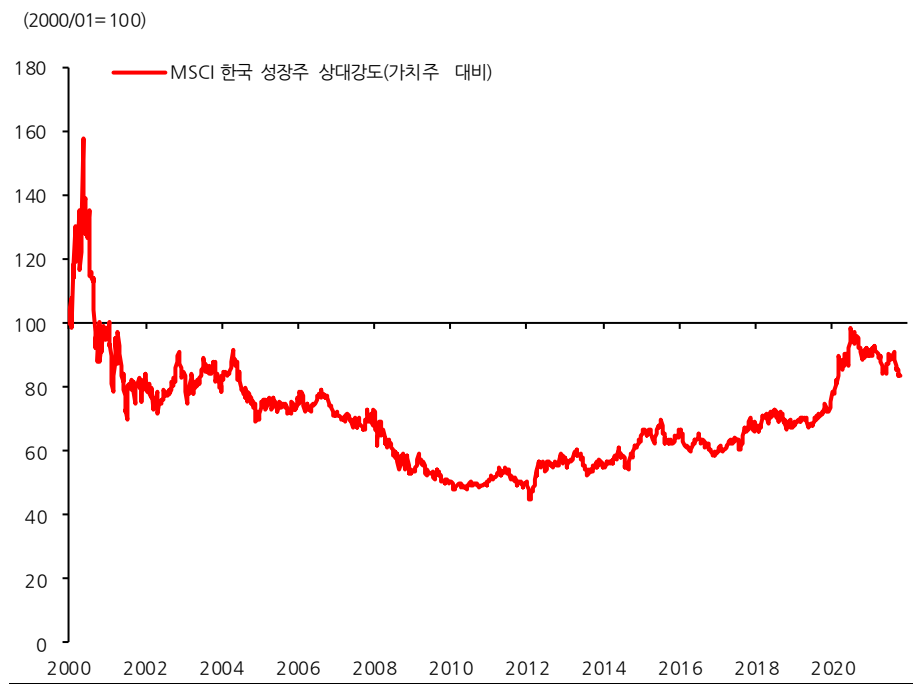


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

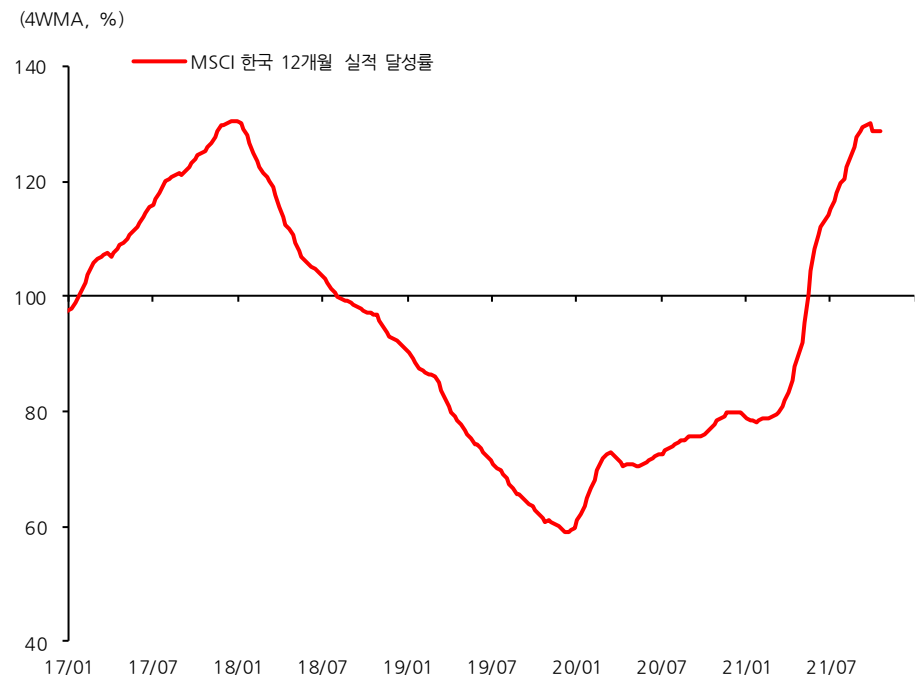
[그림19] 국내 주식 자금 흐름



[그림20] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



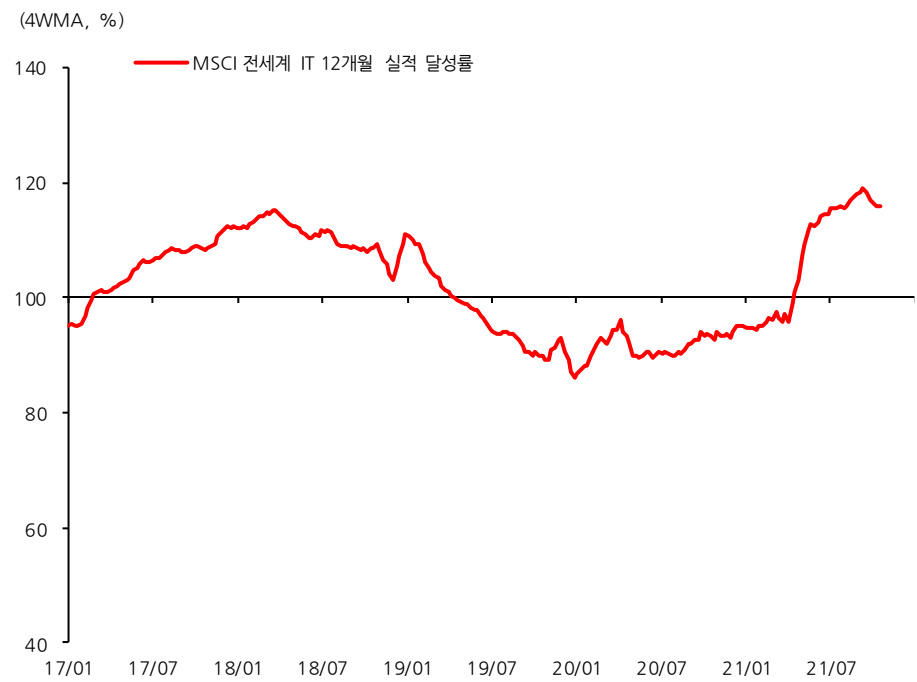
[그림21] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 128.7%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

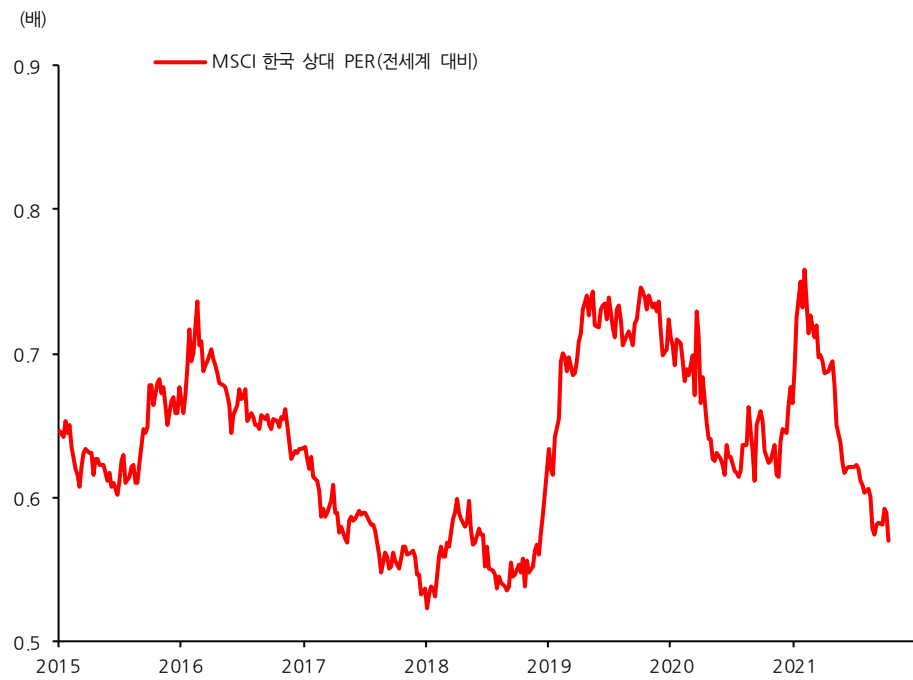
[그림22] MSCI IT 12개월 실적 달성률 116.0%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

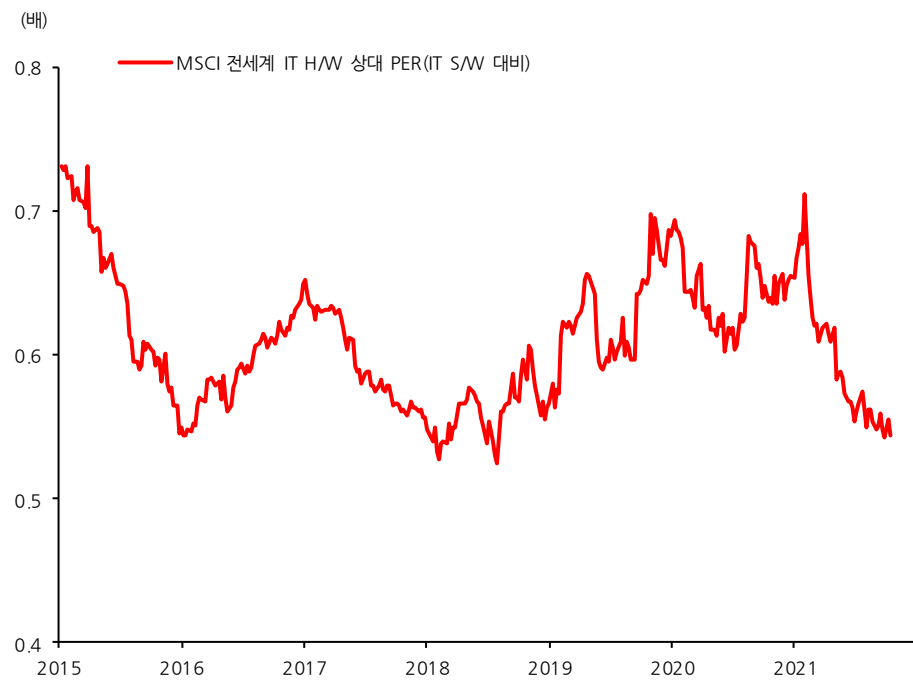
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.57 배



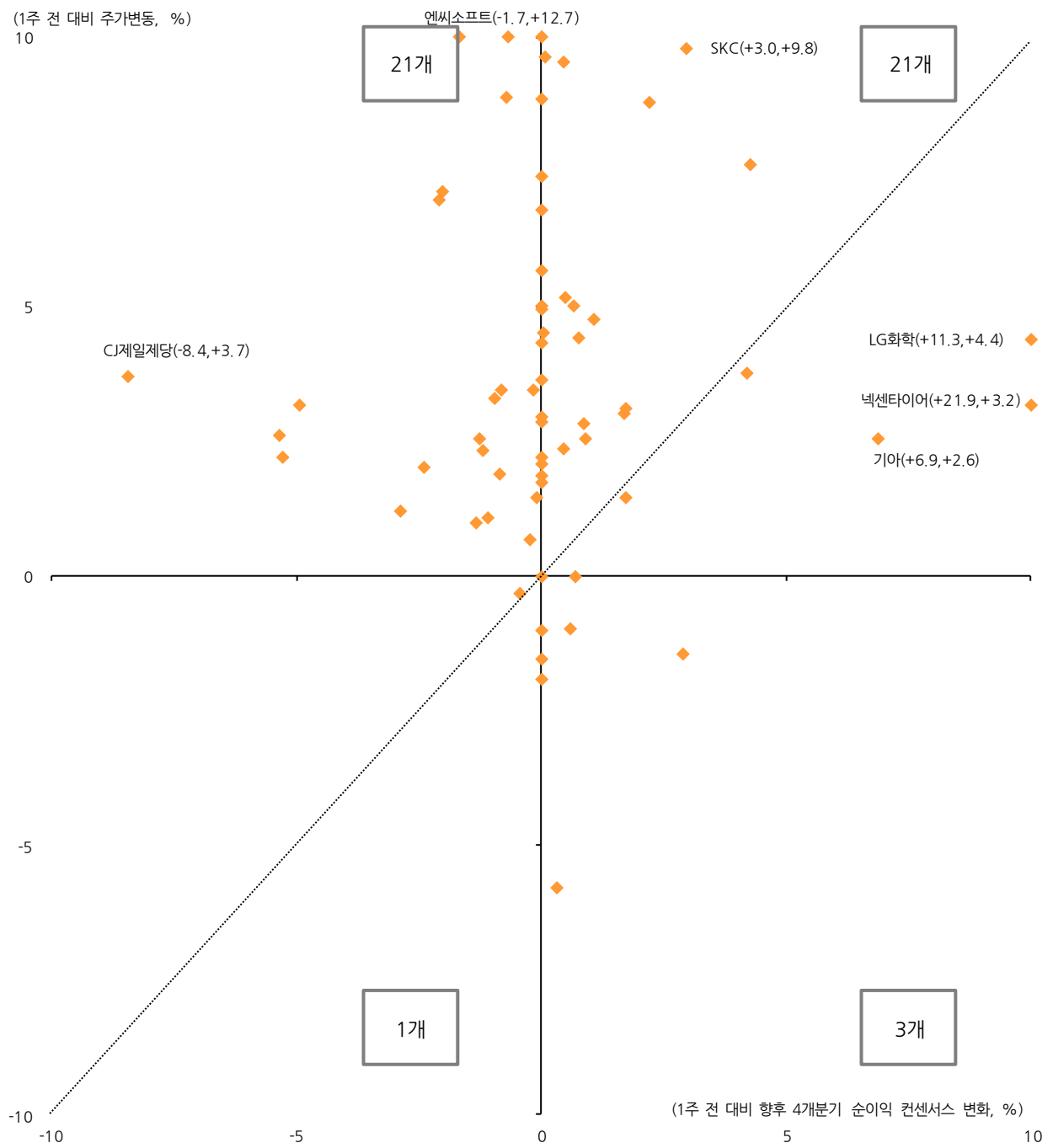
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.54 배



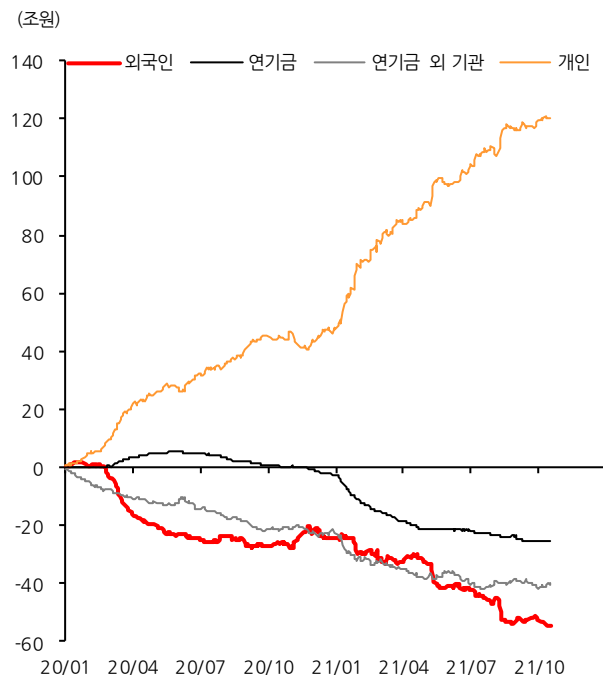
자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률

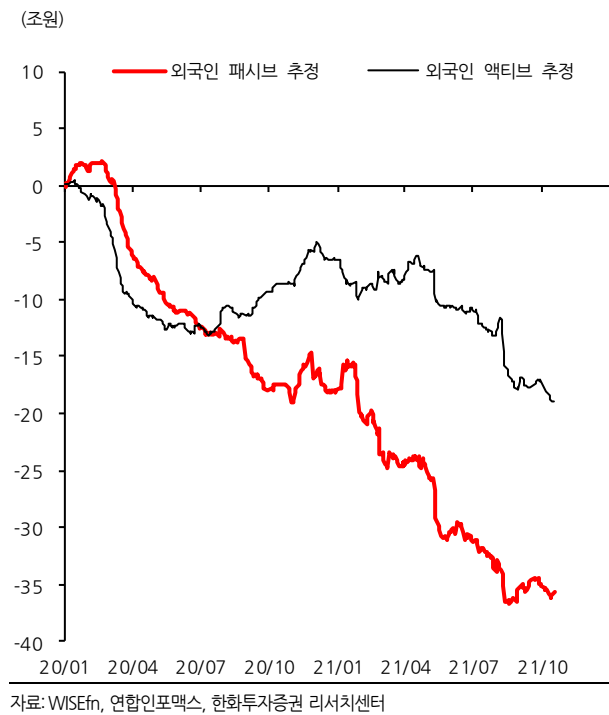


주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 65개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

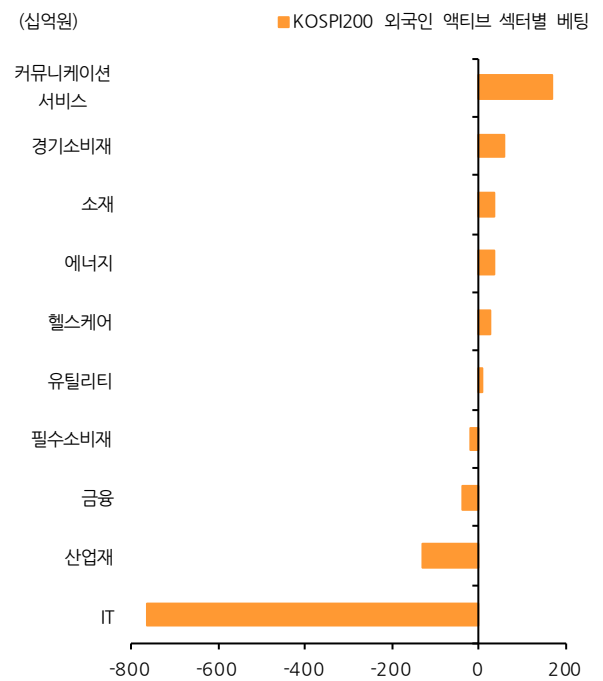
[그림26] KOSPI 수급주체별 투자동향



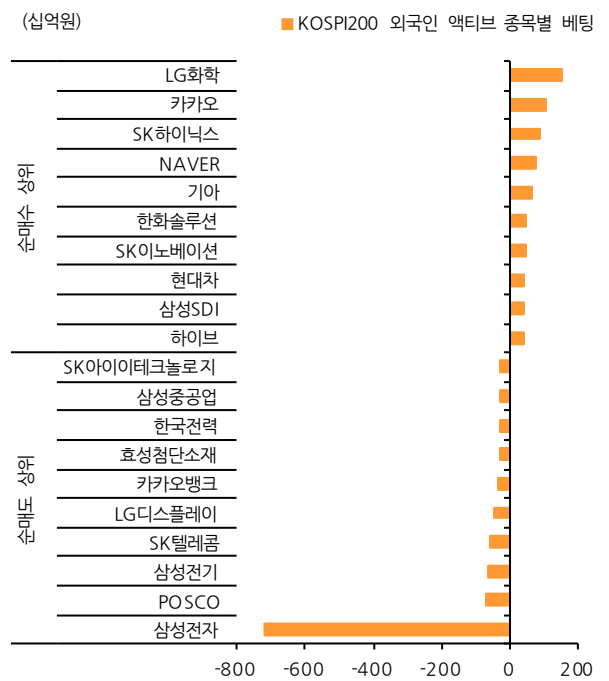
[그림27] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



[그림28] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



[그림29] 외국인 액티브 최근 1주 중목 베팅



[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.