Strategy

상승추세에서 주도주 교체는 없다

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 7월 경기민감주, 가치주 강세가 뚜렷하다. 7월 업종별 수익률을 보면 철강, 기계, 디스플레이, 증권, 자동차, 비철, 목재 등 경기에 민감하고 밸류에이션 매력이 높은 업종들이 KOSPI를 크게 Outperform했다. 반면, 성장주는 부진했다. 한국판 뉴딜정책 기대가 유입된 2차 전지 관련 업종(화학)과 코로나19 백신/치료제 개발 기대에 건강관리(제약/바이오) 업종이 강세를 보였지만, 소프트웨어 업종은 KOSPI대비 1%p 부진했다.

- 이처럼 경기민감주, 가치주 강세는 미국/유럽 등에서 치료제/백신 개발에 대한 희망적인 뉴스들이 7월 KOSPI 상승동력 중 하나였기 때문이다. 치료제/백신 개발시 글로벌 경기회복이 뚜렷해지고, 이에 근거해 경기민감주가 추세적인 상승을 할 것이라는 기대가 유입되었다.

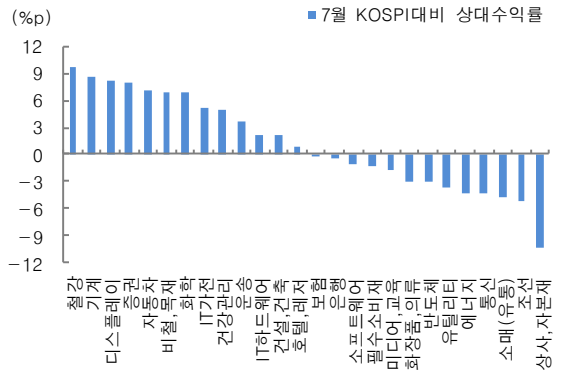
- 치료제/백신 상용화에 한걸음, 한걸음 다가가고 있고, 예상보다 빠른 시점에 개발 될 수 있다는 점은 사실이다. 다만, 치료제/백신의 효능을 정확하게 평가하려면 3상 임상 결과를 지켜봐야 한다. 전 세계적으로 상용화되는 데 까지도 상당한 시간이 필요하다. 치료제/백신 상용화 이후 경제활동이 코로나19 이전 수준으로 회복될 지 여부도 아직 불투명하다. 치료제/백신 개발 기대를 경기민감주/가치주의 추세적 상승으로 연결짓기에는 상당한 시간이 필요하다.

- 7월 경기민감주, 가치주 강세는 성장주와의 이격조정, 순환매 차원에서 기술적 반등이라고 판단한다. 상대적 가격메리트에 정책과 업황 개선 기대가 유입된 결과로 본다. 6월 이후 KOSPI 추가 상승폭과 탄력은 제한적이었다. 이로 인해 가격/밸류에이션 매력이 높은 업종/종목이 주목받는 한편, 금리의 하향안정세 속에 한국판 뉴딜정책, 백신개발 등 정책 기대와 코로나19 이슈가 지속된 영향이 업종별 수익률에 영향을 미쳤다고 본다.

- 7월 중순 이후 경기민감주/가치주 내에서도 업종별 차별화는 경기민감주/가치주가 주도주로 자리하고 있다는 근거를 약하게 만든다. 특히, 자동차 업종 강세는 한국판 뉴딜정책 공개 이후 전기차/수소차 기대감의 영향이 크다. 반면, 상사, 조선 업종은 7월 수익률 최하위를 기록했고, 에너지 업종도 KOSPI를 Underperform하고 있다.

- 글로벌 증시의 주도주는 여전히 성장주라고 본다. 한국 증시의 경우 인터넷, 2차전지, 반도체, 제약/바이오 업종에 대한 비중확대 전략 유지한다. 주도주는 상승추세에서 상승시 시장을 이끌어가고, 단기 조정시 상대적으로 낙폭이 큰 경향이 뚜렷하다. 상승추세에서 단기 기간/가격조정국면에서 강세를 보이는 업종/종목이 주도주로 볼 수 없다. 이는 소외주의 반등, 순환매 차원에서 가격갭 축소로 보는 것이 타당하다. 2004년 ~ 2007년(중국 관련주), 2011년(차화정), 2017년(IT) 상승추세 당시 주도주가 교체된 적은 없었다는 점을 기억할 때이다.

그림 1. 7 월 가치주/경기민감주 강세 뚜렷

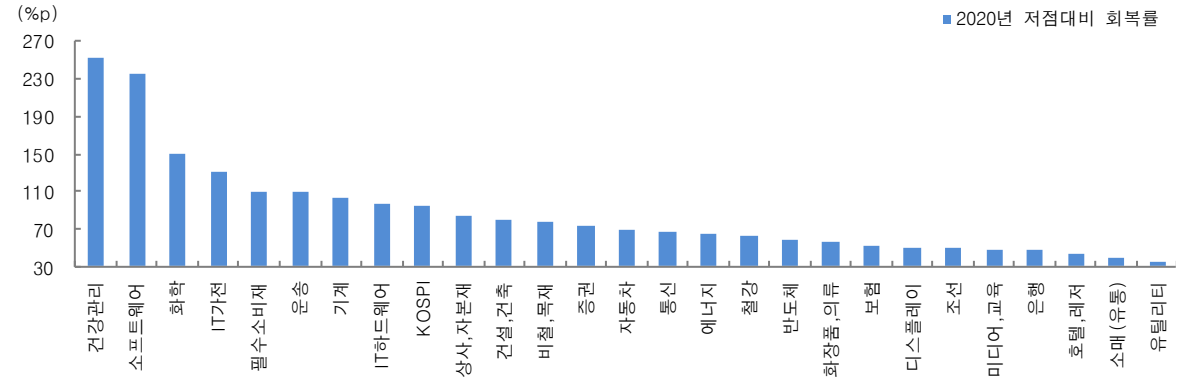


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2. 밸류에이션 부담 가중된 상황에서

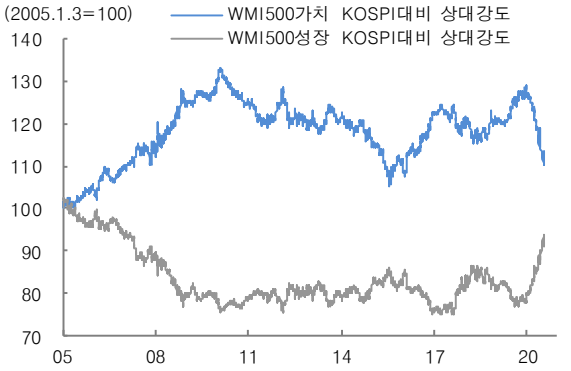
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3. 회복률이 저조했던 업종들 중 정책 동력과 업황/실적 회복 기대가 유입된 업종 중심으로 순환매



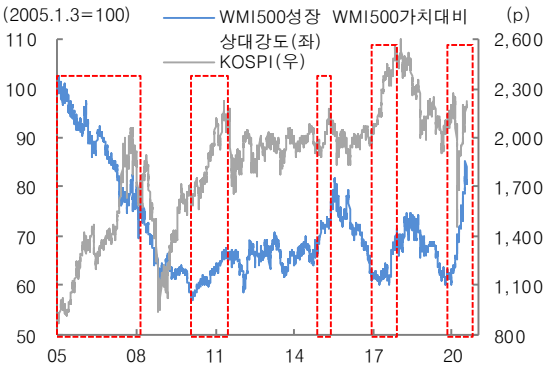
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4. 성장주의 상대적 강세 국면 진행 중



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 5. 하나의 스타일이 KOSPI 상승추세를 주도



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.