

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2020. 12. 22 (화)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

시장 참가자로서의 바람

오늘의 차트

미국 11월 소비가 유독 부진했던 이유

칼럼의 재해석

IPO시장: 2020년 기록적인 한해, 2021년에도 유지될까?

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 투자전략
Analyst **이진우**
02. 6454-4890
jinwoo.lee@meritz.co.kr

시장 참가자로서의 바람

- ✓ 시장 참가자로서의 바람: 오랜만에 찾아온 주식시장 유동성. 성공적 안착이 중요해졌다
- ✓ 지수와 종목 간의 괴리 확대 가능성: 이제는 핵심에 집중할 때
- ✓ 한 번쯤 곱씹어 볼 만한 투자의 '행동경제학'. '대니얼 카너먼' 이론을 중심으로...

오랜만에 찾아온 유동성, 성공적 안착이 필요

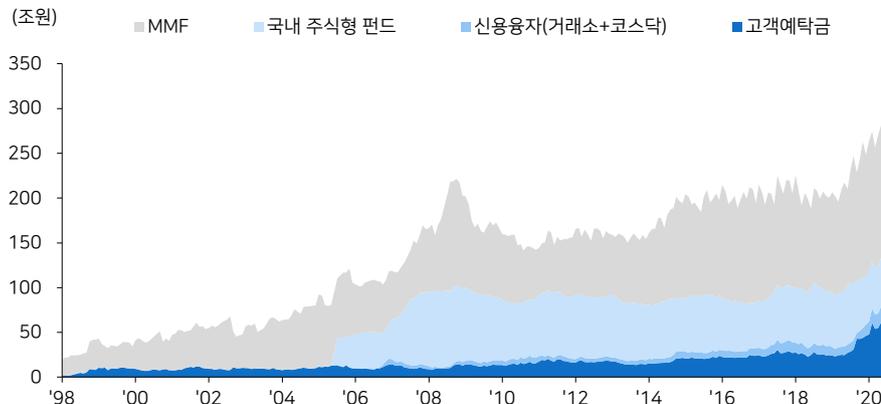
변변히 '열풍'에 그쳤던 주식시장 유동성

약 15년만이다. 주식시장으로 유의미한 유동성이 유입된 지 말이다. 2006년 전후로 국내 주식형펀드 중심으로 자금이 가파르게 유입된 후(설정액 기준: 2006년 1월 30.7조원, 2009년 3월 85조원) 주식시장으로의 큰 자금 유입은 없었다. 2008년 금융위기 충격, 장기 박스권에 갇힌 주식시장, 펀드 등 간접 투자기구의 성과부진이 주식투자의 매력을 반감시킨 탓일 테다. 1999년 바이코리아 펀드, 2000년 중후반의 적립식 펀드 붐으로 대변됐던 주식시장으로의 자금유입은 그렇게 잠깐의 '열풍'으로 마무리됐다.

이제는 선순환이 필요하다

그래서일까? 투자의 방식(직접·간접투자)을 떠나 이번에는 투자자들이 성공적으로 주식시장에 안착했으면 하는 바람이 크다. 투자의 선순환이 필요하기 때문이다. 이번에도 투자실패가 반복된다면 트라우마가 언제까지 지속될지 예상하기 어렵다.

그림1 증시 주변 자금 동향: 2009년 이후 최대 기록 중. 고객예탁금 + MMF 중심 급증



주: 국내 주식형펀드는 설정액 기준. 순수 주식형만 집계(주식혼합형 등은 제외). 2020년 12월 17일 기준
자료: Koscom, 메리츠증권 리서치센터

증시 주변자금 역대 최고치 수준:
288조원

현재 증시 주변 자금은 사상최고치다. 약 288조원으로 고객예탁금 61.5조원, 신용잔고 19.2조원(KOSPI + KOSDAQ), 주식형펀드 54.7조원, MMF 152조원으로 구성되어 있다. 직전 최고치는 2009년 3월 219조원(고객예탁금 12.9조원, 신용잔고 2.2조원, 주식형펀드 85조원, MMF 118조원)으로 주식형펀드는 큰 폭으로 감소했지만 개인 직접투자자금과 부동산자금의 급증이 배경이다.

새로운 자금의 성공적 안착에 대한
고민이 필요한 때

'투자는 개개인의 판단의 몫'이라는 대전제를 떠나 시장 참가자라면 어떻게 해야 새로운 자금의 성공적 안착을 어떻게 도울 것인지 고민을 해야 할 듯하다. 투자 수익 → 신규 자금 유입으로 이어지는 선순환을 기대한다면 말이다. 달라진 환경(직접투자 중심) 탓에 오히려 어려움에 직면하고 있는 증권·운용시장이지만 결국 우리가 해나가야 할 책무가 아닐까. 동 이슈는 필자만의 고민은 아닐 듯하다.

투자의 오답을 지우는 것도 중요

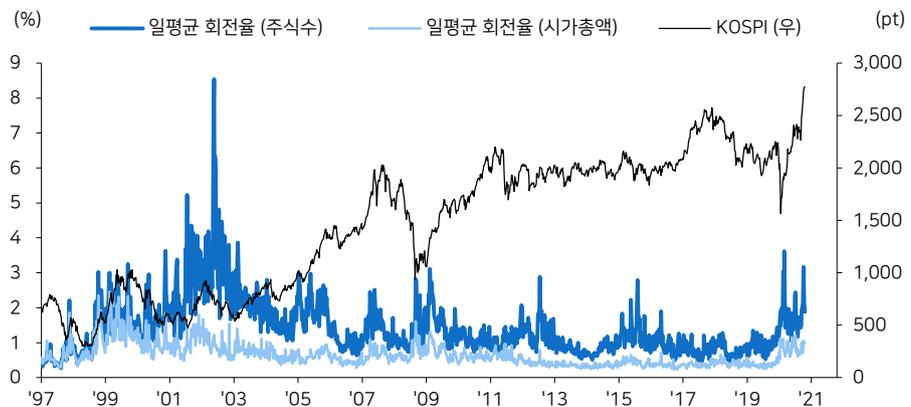
새롭게 시장에 진입한 투자자에게는 최소한 과거의 실수(실패)가 반복되지 않도록 하는 것이 중요하다. 경험이 많은 투자자는 매번 정답을 맞추기는 어렵지만 오답을 지울 수 있는 나름의 Tip이 생기는 것처럼 말이다. 예컨대 '활발한 매매가 수익을 높이는 것은 아니다'라는 단순한 경험이 대표적이다.

잡은 매매의 효용성이 떨어지고
있는 시점

이런 맥락에서 최근 주식시장을 보면 과거의 패턴과 유사한 면이 있어 걱정이 된다. '잡은 매매'가 빠르게 많아지고 있기 때문이다. 그만큼 시장의 순환매가 빠르게 전개되고 있다는 긍정적인 의미로도 볼 수 있지만 현재의 시장 국면을 감안할 때는 투자의 성공확률이 떨어질 가능성이 높다.

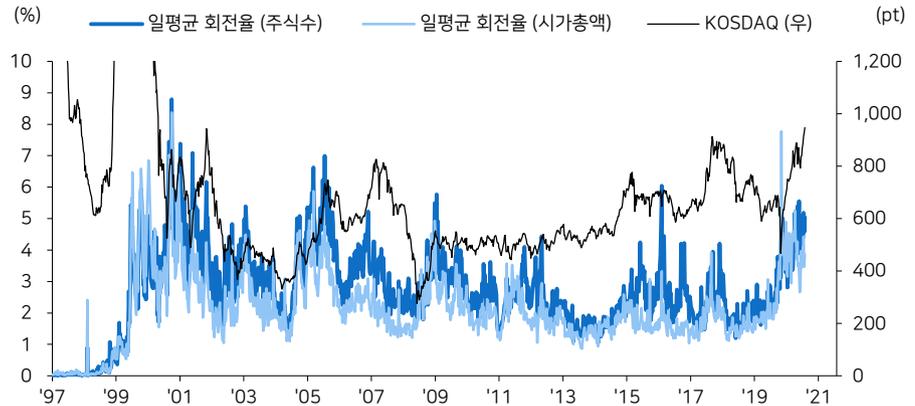
회전율(거래대금/시가총액, 거래주식수/상장주식수) 급증은 잡은 매매의 신호 중 하나다. KOSPI의 경우 최근 일평균 회전율(주식수 기준)이 2%~3%대로 급증했는데 지난 4월의 가파른 반등 국면 수준으로 다시 올라섰고, 2003년 이후 최고 레벨이다. KOSDAQ의 경우 개인투자자의 거래비중이 높은 탓에 일평균 회전율(주식수 기준)은 5%대로 올라섰다. 일평균 회전율 5%의 의미는 하루에 상장 주식의 5%가 거래되고, 한 달이면 상장 주식 전부가 한 번씩 거래됨을 뜻한다.

그림2 KOSPI 일평균 회전율(주식수, 시가총액 기준): 지난 4월 수준으로 급증



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림3 KOSDAQ 일평균 회전율(주식수, 시가총액 기준): KOSPI 와 유사하나 절대레벨 높아



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

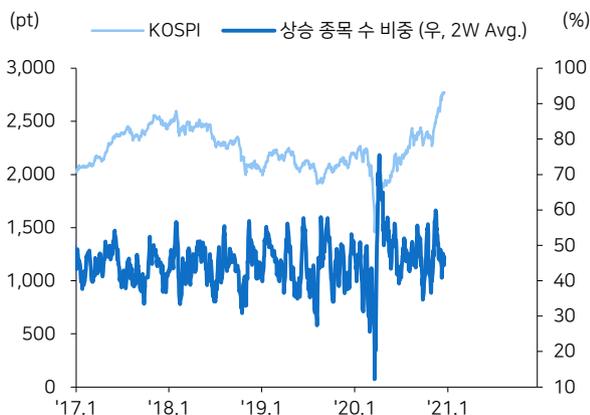
시장(지수)와 종목 간의 괴리 확대 가능성: 핵심에 집중할 때

지난 4월과 달리 수익내기 어려운
시장: 상승 종목 수의 급감

종목의 손바뀜이 빠른 것을 부정적으로만 볼 필요는 없다. 하지만 최근 시장 스타일과 맞지 않는다는 점이 걱정이다. 상승 종목 수가 압축되고 있기 때문이다. KOSPI의 경우 지난 4월의 급등장에서는 전체 종목 수에서 상승 종목 수의 비중이 평균 60~70%에 이르렀지만 현재는 40% 중반에 그치고 있다. KOSDAQ도 사정은 비슷하다. 지수는 빠르게 상승했지만 종목 측면에서 수익을 냈을 확률이 오히려 떨어지고 있다는 뜻이다.

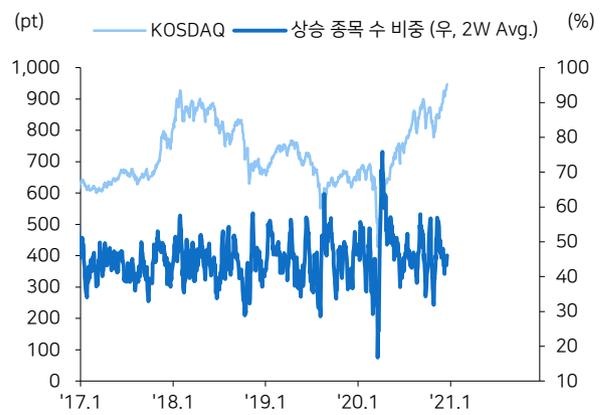
종목 간 온도 차는 더 심하다. 최근 1개월간 KOSPI와 KOSDAQ의 종목 성과의 분포도를 보면 KOSPI에서는 상위 27%의 종목이 시장(Index)보다 우월한 성과(월간 10% 이상 상승)를 나타냈고, 20% 이상 상승한 종목 수는 전체 상장 종목 수 내 12.7%에 그친다. 반대로 10% 미만으로 상승했거나 오히려 하락한 종목은 전체의 73%에 달한다. 어떤 종목에 투자했느냐에 따라 성과 차이가 극명하게

그림4 KOSPI 상승 종목 수 비중 40% 중반으로 하락



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림5 KOSDAQ 상승 종목 수 비중도 유사



자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

엇갈렸을 가능성이 높다는 뜻이며 지난 4월과는 달리 최근 한 달은 절대 수익 조차 내기도 쉽지 않았음을 의미한다. KOSDAQ도 비슷하다. 최근 한 달간 10% 이상 상승한 종목 비중은 28.6%, 20% 이상 상승한 종목은 13.8%에 그친다. 10% 미만으로 상승했거나 하락한 종목은 71.4%다.

소위 '대박'에 준하는 성과를 보인 종목을 얼마나 될까? 한 달간 50% 이상의 성과를 보인 종목을 비교해 보면, KOSPI는 총 20개 종목으로 전체 종목 수의 2.6%이고, KOSDAQ은 39개 종목으로 전체의 2.8%이다.

꾸준한 수익을 내기 위해서는 매달 40% 확률을 극복해야. 초과성과는 매달 26~27%의 확률

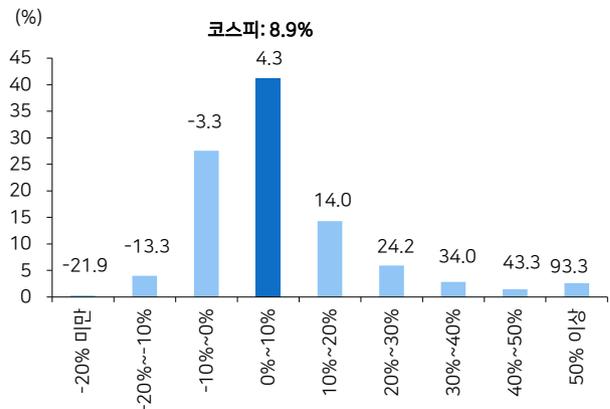
통계가 우리에게 시사하는 바는 이렇다. 현재와 같은 시장 스타일이 연장된다면 1) 절대 성과가 플러스(+)를 유지하기 위해서는 40% 수준의 확률을, 2) 시장(Index) 이상의 성과를 꾸준히 내기 위해서는 매달 26~27%의 확률을 연이어 맞추어야 한다는 의미다. 지금은 활발한 매매를 통한 투자의 성공 확률이 떨어지고 있음을 인지해야 한다. 방법은 확률을 높이는 전략으로 갈 수밖에 없다.

표1 최근 1개월 KOSPI 구성 종목 성과 도해

수익률 구간	종목 수	종목 비중(%)	평균 수익률(%)
-20% 미만	2	0.3	-21.9
-20%~-10%	31	4.0	-13.3
-10%~0%	214	27.5	-3.3
0%~10%	320	41.2	4.3
10%~20%	111	14.3	14.0
20%~30%	46	5.9	24.2
30%~40%	22	2.8	34.1
40%~50%	11	1.4	43.3
50% 이상	20	2.6	94.3

주: 음영은 코스피 수익률(+8.9%)이 해당되는 구간
 자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림6 최근 1개월 KOSPI 종목 성과 분포



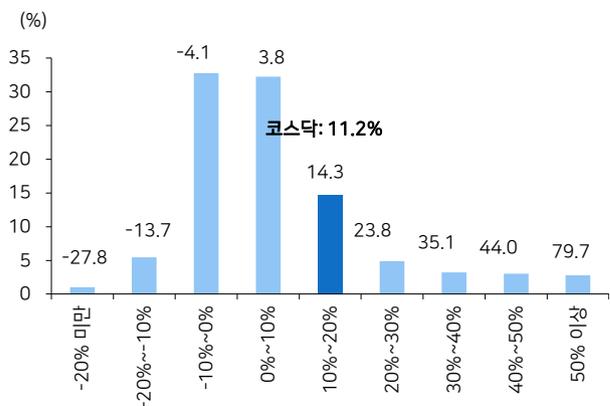
주: 그래프 위의 숫자는 구간 내 종목들의 평균 수익률
 자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

표2 최근 1개월 KOSDAQ 구성 종목 성과 도해

수익률 구간	종목 수	종목 비중(%)	평균 수익률(%)
-20% 미만	14	1.0	-27.8
-20%~-10%	76	5.4	-13.7
-10%~0%	457	32.7	-4.1
0%~10%	450	32.2	3.8
10%~20%	205	14.7	14.3
20%~30%	68	4.9	23.8
30%~40%	45	3.2	35.1
40%~50%	42	3.0	44.0
50% 이상	39	2.8	79.7

주: 음영은 코스닥 수익률(+11.2%)이 해당되는 구간
 자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

그림7 최근 1개월 KOSDAQ 종목 성과 분포



주: 그래프 위의 숫자는 구간 내 종목들의 평균 수익률
 자료: Wisefn, 메리츠증권 리서치센터

주도 기업, 산업 중심으로 포트폴리오 변화를 줄 시기

주도 기업(ex. 반도체, 2차전지, 전기차 산업 내 과점적 우위를 가진 기업)에 집중하라는 이야기가 나올 수밖에 없는 이유이기도 하다. 이제부터는 핵심적인 기업에 집중하는 전략으로 방향을 전환해야 한다. 투자자마다 각자의 투자 기간이 다를 수 있는 탓에 소수의 기업에 대한 무조건적인 장기투자를 지향하는 것은 아니다. 하지만 개인투자자 입장에서는 안정적인 성과 혹은 시장에서 소외되지 않기 위해서는 주도주에 투자 비중을 할애하는 것을 고려해야 한다.

한 번쯤 곱씹어 봐야 할 투자의 '행동경제학'

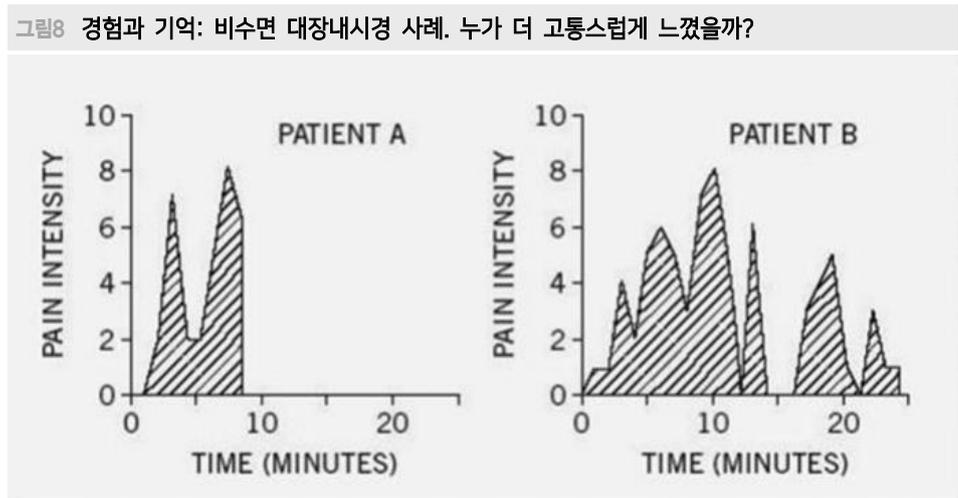
대니얼 카너만의 이론으로 본 투자의 '행동경제학'

주식투자에 익숙하지 않은 투자자라면, 활발한 매매에도 자신의 투자 성과가 기대에 못 미친다면 한 번쯤 생각해 볼 만한 내용이 있다. 시장, 기업에 대한 분석 이전에 숙지해야 할 투자습관의 오류(?)들이다. 우리는 이미 정답을 알고 있을 수 있지만 인지를 못하고 있거나, 알고 있더라도 실천이 잘 안되는 사안들이다. 흥미로운 것은 그 원인이 우리의 '본능(?)'이라는 점이다. 2002년 노벨경제학상 수상자인 행동경제학자이자 심리학자인 대니얼 카너만(Daniel Kahneman)의 이론을 인용 & 응용해보자.

1) 경험(기억)의 오류

첫 번째는 '경험(기억)의 오류'이다. 불과 작년만 하더라도 다수의 일반 투자자들의 주식에 대한 기억은 좋지 않을 듯하다. 과거 성과가 좋지 않았기 때문일 가능성이 높다. 주식은 '위험은 높고 기대수익은 낮은 자산'으로 각인되었을 가능성이 크다. 반면 올해 3~4월에 새롭게 시장에 진입한 투자자들은 어떠한가. 반대일 가능성이 높다. 가파른 자금 유입이 전개되고 있는 근본적인 배경에는 주식에 대한 좋은 기억이 자리잡고 있을 듯하다.

대니얼 카너만은 '우리의 의사결정에 영향을 미치는 것은 기억이며, 특히 절정의 순간과 마지막 기억이 중요하다'고 주장한다. '절정과 종결법칙(Peak-End Effect)'이다. 한 예시를 보자. 수면마취가 아닌 비수면 대장내시경을 두 개의 군으로 나눠 시행했다. 1분마다 고통의 정도를 점수화했다.



자료: Patients' assessments of pain experienced during colonoscopies (Adapted from Kahneman's Thinking, Fast and Slow, p. 379), 메리츠증권 리서치센터

A 실험군은 내시경 시작 후 고통이 가장 심한 8분경에 내시경을 중지했다. 반면 B 실험군은 A와 동일한 패턴으로 진행하나 고통이 사라지고 24분이 지난 뒤 내시경을 종료했다. 그리고 설문을 했다. 다시 비수면 내시경을 받을 의향이 있는가를 물었다. 결과는 어땠을까? 예상 밖으로 B 실험군에서 긍정적인 의견이 많았다. 고통의 총량은 B가 더 많았음에도 마지막 기억이 상대적으로 고통을 적게 느낀 결과다.

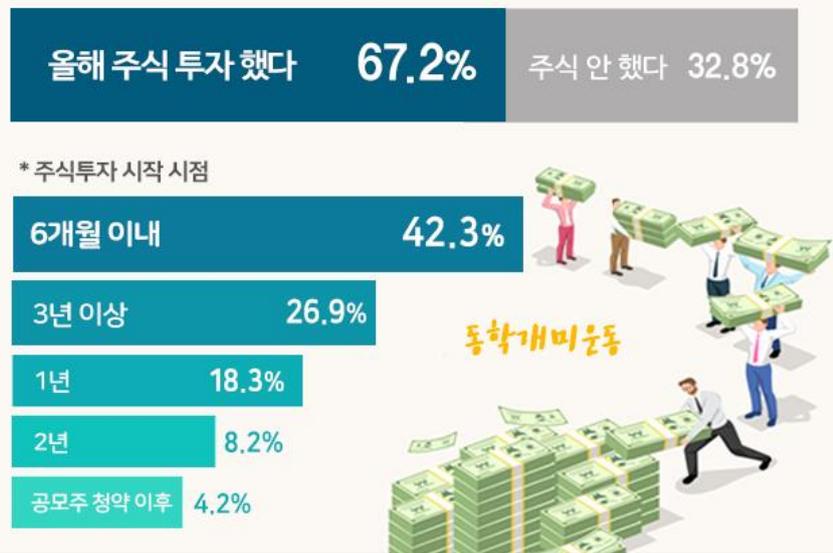
주식에 대한 좋은 기억은 유동성 유입을 연장할 가능성

투자에 대한 기억도 마찬가지로일 듯하다. 그동안 주식자산에 부정적 인식이 강했던 배경은 그간 투자 성과의 끝이 좋지 않았기 때문일 가능성이 높다. 반대로 최근 유입된 자금은 상대적으로 긍정적일 듯하다. 한 언론의 조사 결과(지난 10월)에 따르면, 직장인 10명 중 7명이 올해 새롭게 주식투자를 시작했고, 이 중 절반이 수익을 거두었다는 것도 같은 맥락이다. 이번 개인투자자금의 일부의 우려보다 오래 머물 수 있을 것으로 기대하는 이유도 여기에 있다. 수익에 대한 기억(경험)이 쌓여있다는 점에서다.

과도하게 높아진 기대수익률은 경계. 4월과 다른 시장임을 인지해야

다만 보정해야 할 오류는 '높아진 기대수익률'이다. 지금은 주식에 대한 기억이 좋은 자금들이 주류를 이루고 있지만 향후 변동성이 확대될 경우 이에 대한 대비가 되어 있는가를 고민해야 한다. 주식투자는 '비관'이 아닌 '낙관'으로 돈을 벌지만 지금은 '과신(過信)'을 경계해야 하기 때문이다. 지난 4월과 다른 시장임을 인지하자.

그림9 직장인 대상 주식투자 설문조사: 올해 10명 중 7명이 신규 주식투자자



주: 직장인 1,535명 설문조사(2020.10.14)
 자료: 머니투데이, 사람인, 메리츠증권 리서치센터

2) 기대효용(비용)의 오류

두 번째는 '기대효용(비용)의 오류'이다. 우리는 매사에 합리적으로 판단하는 것 같지만 본능적으로 손실에 더 민감한 구조를 지니고 있다는 점이다. 그 결과 더 큰 수익을 벌 수 있음에도 수익을 짧게 확정하고, 반대로 손해를 최소화시킬 수 있음에도 손실을 확대하는 경향이 있다는 것이 요지다. 투자 금액이 클수록 이러한 오류는 더 강해진다.

수익과 손실을 보는 옵션이 있다고 해보자. 수익 옵션의 내용은 이렇다. 1) 확정적으로 1,000원을 받는 것과 2) 동전을 던져 앞면이 나오면 3,000원을, 뒷면이 나오면 아무것도 받지 못하는 구조다. 확정적으로 1,000원을 받으려 하는 사람이 많을까 아니면 동전을 던지는 사람이 많을까? 후자가 좀 더 많을 가능성이 크다.

손실 옵션은 정반대의 구조다. 1) 확정적으로 1,000원을 갚아야 것과 2) 동전을 던져 앞면이 나오면 3,000원을 갚아야 하고, 뒷면이 나오면 전액 탕감해주는 형태다. 이 경우는 어떤 선택을 할까? 선택이 비슷하거나 전자가 많을 가능성이 높다.

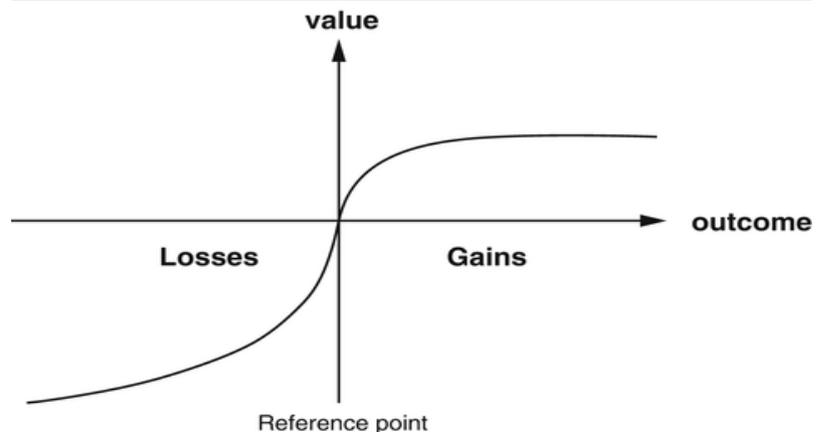
금액이 커지면 합리적 판단의 오류가 발생. 하지만 본능이기도...

문제는 금액이 커질 경우다. 1,000원이 아닌 10억원, 3,000원이 아닌 30억원이라 해보자. 사람들은 같은 선택을 할까? 선택이 바뀔 가능성이 높다. 수익 옵션의 경우 동전을 던지기보다는 확정적인 수익을, 손실 옵션의 경우 확정 손실보다는 동전을 던지는 경우가 많다. 10억원, 30억원이라는 금액이 이성적인 판단에 영향을 주기 때문이다. 금액이 커질 경우 일반적인 사람들은 수익옵션의 경우 위험 선호가 아닌 **위험 회피**를, 손실옵션에서는 위험 회피가 아닌 **위험 선호**를 추구하는 경향이 짙어진다는 의미다.

판단의 오류가 생길 수 있음을 '인지' 하는 것이 출발점

대니얼 카너만은 '전망이론(Prospect theory)'에서 투자에 있어서도 이러한 비대칭성이 존재함을 강조한다. 수익옵션의 경우 기대수익 관점에서는 동전을 던지는 것이, 손실 옵션의 경우 확정적으로 손실을 감내하는 것이 합리적인 선택(동전의 앞면/뒷면 확률 각 50%, 수익옵션 기대 값: 확정옵션 10억원 < 동전 옵션 15억원)이지만 이와는 다른 오류를 투자자들이 범한다는 것이다. 또 그것이 우리의 무지함이 아닌 본능에 기인한다는 점이다. 잦은 매매의 원인도 여기서 찾을 수 있을 듯하다. 수익을 최대한 내는 전략보다 빠르게 확정하는 것을 선호(위험회피)하고, 손실은 손해가 복구될 때까지 기다리는 매매패턴이 많은 이유이기도 하다. 이러한 행태는 사실 투자자 개개인의 잘못은 아니다. 다만 이것을 인지하고 있는 것과 그렇지 않은 것의 성과가 다를 수 있다. 핵심 기업, 주도기업 중심의 투자를 좀 더 길게 가져갈 것을 강조하는 이유다.

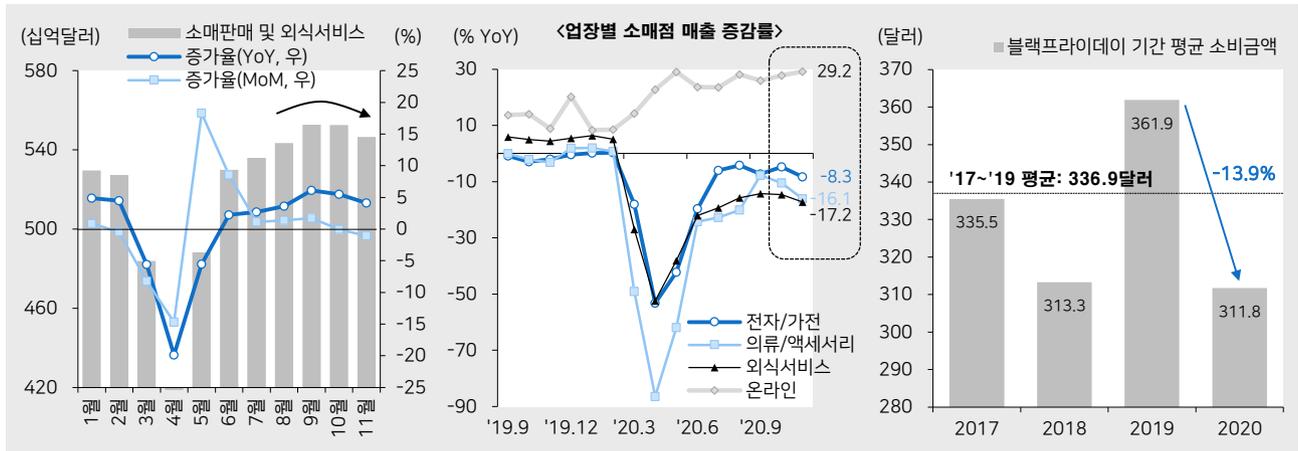
그림10 효용과 수익 곡선의 오류: 손실의 민감도가 수익의 민감도 보다 크다



자료: Kahneman(Thinking, Fast and Slow), 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트 황수욱 연구원

미국 11월 소비가 유독 부진했던 이유



자료: US Census Bureau, National Retail Federation, 메리츠증권 리서치센터

12월 16일 발표된 미국 11월 소매판매는 전월대비 1.1% 감소하며 시장기대 (-0.3%)를 크게 하회했다. 2개월 연속 기대치를 하회한 가운데, 10월 수정치도 하향조정(0.3% → -0.1%)되며 소비 회복 둔화 우려가 부각되었다.

미국 11월 소매판매 부진의 원인은 섣다운 강화에 따른 점포 미개장과 사람들의 자발적 거리두기

부진의 주된 원인은 미국 내 COVID-19 확산세 심화에 따른 사회적 거리두기가 오프라인 소비 및 대면 서비스업 회복을 위축시킨 것으로 판단된다. 소비 시즌 주요 품목인 전자/가전(-3.5% MoM) 및 의류/액세서리(-6.8%)와 외식서비스(-4.0%) 업종의 매출이 부진했는데, 1) 섣다운 강화에 의한 점포 미개장, 2) 확산세 심화에 의한 사람들의 자발적인 거리두기 영향(오프라인 매장 미방문) 때문이다.

블랙프라이데이 행사 효과도 약했음. 지난 3개년 평균보다 7.5% 낮은 소비 실적

블랙프라이데이 행사 효과도 미진했다. 전미소매판매협회(NRF)에 따르면, 올해 미국 블랙프라이데이(11/27)와 해당 주말을 포함한 5일간 평균 소비금액은 311.75달러였다. 이는 같은 기간 361.9달러를 소비한 2019년 대비 13.9% 감소한 수치이며, 지난 3년('17~'19년) 평균 소비 금액보다도 7.5% 낮다.

정책 불확실성도 소비회복 부진의 원인 중 하나

온라인 판매(0.2% MoM, 29.2% YoY)는 비교적 양호했으나, 오프라인의 감소분을 상쇄하지 못한 이유는 정책 불확실성도 작용한 것으로 보인다. 6월 이후 예년 수준으로 회복할 수 있었던 원동력은 CARES Act를 근거로 한 가게 보조금과 실업급여 연장/확대이다. 해당 법안이 12월 종료를 앞둔 가운데, 11월 중 추가 부양책 통과가 불투명했던 것이 소비 심리 위축의 원인으로 작용한 것으로 판단된다.

소비회복 둔화가 장기화되지는 않을 가능성에 무게

그렇지만 소비회복 둔화가 장기화되지 않을 가능성에 무게를 둔다. 12월 중순 이후 미국 의회에서 추가 부양책 합의에 박차를 가하고 있어 연내 부양책 합의 가능성이 있고, 미국 내 백신 접종이 시작되면서 사람들의 소비심리도 점진적으로 회복할 수 있는 개연성이 있기 때문이다.

칼럼의 재해석 이상현 수석연구원

IPO시장: 2020년 기록적인 한해, 2021년에도 유지될까? (Fortune)

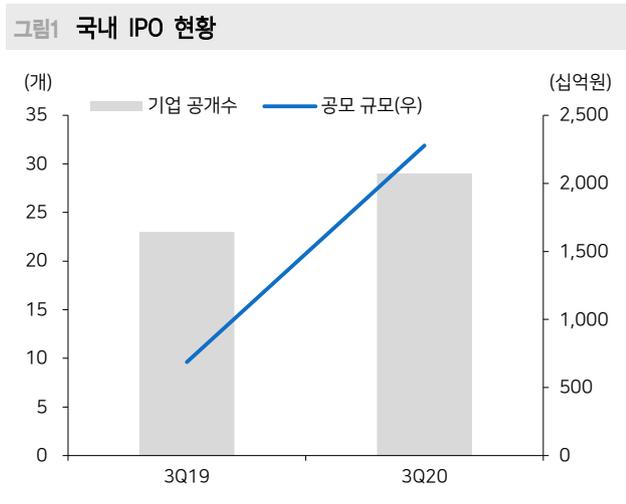
2020년 상반기에 코로나 바이러스 대유행으로 시장이 둔화됨에 따라 글로벌 IPO 활동이 전년대비 감소했다. EY에 따르면 2020년 2분기에 전세계적으로 기업 공개수는 전년대비 48% 감소한 97개, 공모금액은 67% 감소한 132억 달러로 떨어졌다. Baker Botts의 파트너 Mollie Duckworth는 "코로나 영향으로 억울했던 투자심리는 하반기에 폭발하였다"고 한다. 2020년 3분기가 되면서 IPO 활동은 극적으로 증가했다. EY에 따르면 2020년 3분기는 유동성이 IPO시장으로 흘러오면서 지난 20년 동안 가장 활발한 3분기를 기록하면서 하락 추세가 현저히 반전되었다. 전세계적으로 총 IPO 건수는 872건, 공모금액은 1,655억 달러를 기록하였다. 주식시장 변동성, COVID-19 영향, 미국 대통령 선거 결과와 같은 거시적 요인에도 불구하고 IPO 활동의 상승은 2020년 하반기 일관되게 유지되었다. 특히 미국 IPO시장의 SPAC 합병이 주목된다. Triad Securities Corp에 따르면 3분기에만 84개의 SPAC 회사가 240억 달러 이상을 모금했다. Korf는 "SPAC 합병을 통해 상장하면 기존 IPO를 수행하는 것보다 가치 평가에 대해 더 큰 확실성을 제공할 수 있으며 협상 속도와 주주승인 프로세스에 따라 기존 IPO보다 빠를 수 있다"고 한다. 2021년에도 거시변수의 불확실성에 따른 SPAC 합병이 기대되며, 대어급 기업들의 상장이 예정되어 있어 상승 흐름을 유지할 것으로 예상된다.

국내 포함 글로벌 기업공개(IPO)시장은 호황기

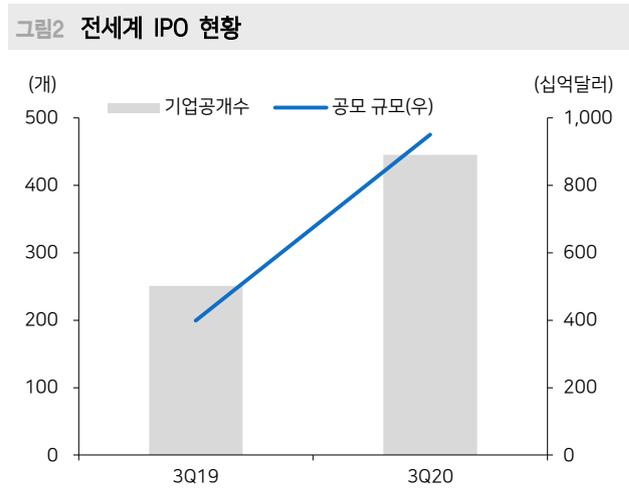
중앙은행의 유동성 공급과
유통시장의 활황으로
IPO시장은 성장

올해 국내 기업공개(IPO)시장은 상반기 코로나로 인해 크게 위축하였으나 중앙은행의 금융시장으로의 유동성 공급과 유통시장 활황으로 다시 활기를 띠었다. 상반기 신규 상장사는 12개사로 전년 동기(19개사)보다 적었으나 하반기에는 49개사(11월말 기준)가 상장해 이미 전년 동기(22개사)의 2배를 넘어섰다. 특히 하반기에 SK바이오팜, 카카오게임즈, 빅히트 등의 대어급 기업이 상장하면서 기록적인 청약 경쟁률을 보였다.

글로벌 IPO시장도 '20년 3분기는 기록적인 한 해였다. 공모금액은 95B\$(YoY +138.0%)로 지난 20년중 최대 규모이며, 공모 기업수는 445건(YoY +77.0%)으로 지난 20년 중 두번째로 높은 해였다. 특히 올해 8월과 9월에 기업공개가 급증하였다. 이는 한국과 마찬가지로 각국 정부의 지원정책에 따른 유동성 공급과 유통시장 활황에 기인한다



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터



자료: EY, 메리츠증권 리서치센터

중국 IPO시장: 정부의 제도 개편으로 상장신청 기업 증가

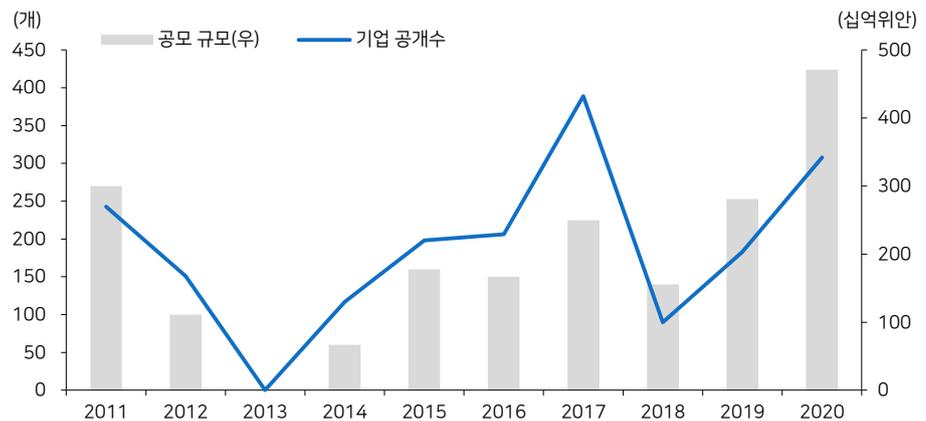
중국 정부의 제도완화에 따른
중국 IPO시장은 10년 중 최대
규모

중국 본토 IPO시장은 코로나19 영향과 미중 무역분쟁에도 오히려 활기를 띠었다. '20년 누적 IPO 공모금액과 기업 공개수는 '19년 연간 전체를 넘었고, 최근 10년 중 최대 규모를 기록하고 있다. 중국이 타국가 대비 더욱 기업공개 시장이 활발한 이유는 정부 당국의 정책에 기인한다. 중국 정부는 기술력이 우수한 중국 기업들의 상장 유도, 기업들의 용이한 자금조달, 중국 주식시장의 투자 매력 제고를 위해 기업들에게 상장에 용이한 환경을 조성하고 있다.

심사허가제에서 등록제로 전환됨에
따라 중국 IPO건수 급증

기존의 중국은 심사허가제로 중국증권감독관리위원회(CSRC)로부터 승인을 필요로 하였는데, '19년 7월 커창판이 등록제로 출범하고 '20년 6월 창업판이 심사허가제에서 등록제로 전환되면서 상장 신청한 기업이 증가하였다. 커창판 등록제는 1) 최근 2년간 순이익이 플러스를 기록하고, 누적 순이익이 5,000만 위안 이상, 2) 시가총액 10억 위안 이상이고, 최근 1년간 순이익이 플러스를 기록하며 매출이 1억 위안 이상, 3) 시총 50억 위안 이상이고 최근 1년간 매출이 3억 위안 이상 중 한가지 조건만 충족하면 된다. 등록제를 통하여 기업들의 중국 본토의 상장 문턱을 낮춘 셈이다.

그림3 중국 IPO시장

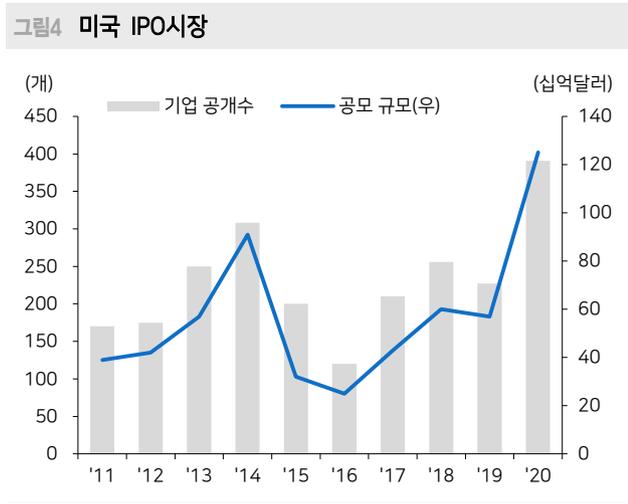


자료: SSE, SZSE, 메리츠증권 리서치센터

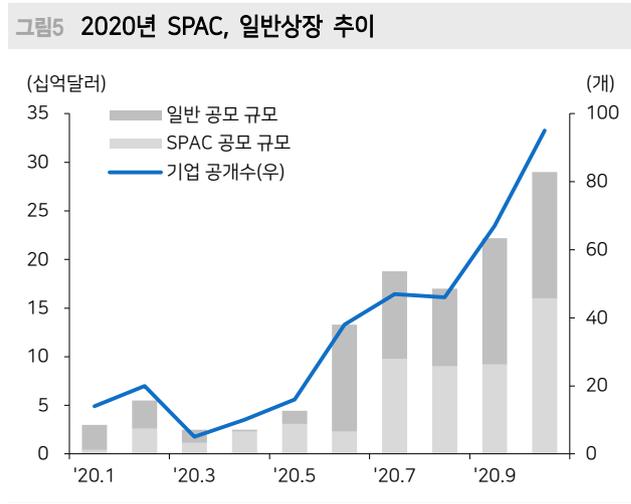
미국 IPO시장: 증시 불확실성 확대에 따른 SPAC 상장기업 수 증가

중국 정부의 제도완화에 따른
중국 IPO시장은 10년 중
최대 규모

'20년 미국 IPO시장은 코로나의 영향으로 상저하교의 흐름을 보였다. 상반기에는 증시 불확실성으로 IPO가 정체되었으나 6월부터 반등세를 보이기 시작했다. 미국 역시 '20년 누적 IPO 공모금액과 기업 공개수는 '19년 연간 전체를 넘었고 이는 지난 20년새 가장 많은 자금이 몰려든 한 해였다. IPO시장이 활발한 이유는 주식 시장 활황과 금융시장의 풍부한 유동성 등 다양한 이유가 있겠으나, SPAC 상장 열풍이 흐름을 주도하였다. 코로나 이전 시대에 SPAC상장은 큰 주목을 받지 못하였다. 하지만 코로나로 인한 증시의 불확실성이 증대되면서 많은 기업들이 SPAC 합병을 통한 상장을 택했다. 대표적인 사례로는 드래프트킹스, 퀴텀스케이프가 있으며, 상장 직후 시장의 큰 주목을 받으며 주가가 급등하였다.



자료: NASDAQ, 메리츠증권 리서치센터



자료: NASDAQ, 메리츠증권 리서치센터

2021년에도 대어급 기업들의 상장을 앞두고 있는 한국 IPO시장

대형 IPO가 예정되어 있는
2021년 IPO시장

'21년에도 한국 IPO시장은 활황을 유지할 것으로 예상된다. 특히 대어급 기업들의 상장이 기대되는 해이기도 하다. LG에너지솔루션, 크래프톤, 카카오뱅크, 카카오페이, SK바이오사이언스 등이 '21년 상장을 목표로 하고 있다. 2차전지, 게임, 핀테크, 백신 등 성장산업의 패러다임을 선도하는 기업들이기 때문에 상장 이후의 귀추를 주목해볼 필요가 있다.

원문: The IPO market in 2020 was 'record-breaking'—and 2021 is looking just as busy (Fortune)