



수급을 이야기 하는 이유

1. 수급이 중요하기 때문이다

- KOSPI 거래대금 9거래일만에 274조원. 일평균 30.5조원.
- 시총대비 거래대금 1.44%. 2002년 이후 1월 이후 최고치
- 개인은 9.44조원 순매수, 기관은 -10.48조원 순매도 중
- 기관 거래비중 19.8%로 작년 3월 이후 최고치

2. 다른 지표로는 설명이 쉽지 않기 때문이다

- 유니버스 200종목 기준 21년 영업이익의 전망치는 184.3조원
- 17년(179.1조원), 18년(183.0조원)과 비슷한 수준
- 18년 초 예상됐던 18년 영업이익은 217조원
- 18년 초 KOSPI 지수는 2,600pt

3. 이미 상승과 관련된 기록은 모두 갈아치웠다

- KOSPI 지수는 11월 +14.3%, 12월 +10.9%, 1월 +9.6% 상승 중
- 02년 이후 KOSPI 지수가 월간단위 10% 이상 상승한 것은 총 6차례
- 09년에 3번(3월, 4월 7월), 20년에 3번(4월, 11월, 12월)에 기록됨
- 10/31일 KOSPI 증가 2,267pt, 1/11일 장중 고가 3,266pt
- KOSPI 60일 이격도는 118.73. 02년 1월 이후 최고치



주식시장 투자전략

1. 수급이 중요하기 때문이다

KOSPI 거래대금은 연초 이후 9거래일 연속 20조원을 상회하고 있으며, 1월 누적 거래대금은 274조원(일평균 30.4조원)에 달한다. 지난 8일(금), 11일(월)에는 이를 연속 40조원의 거래대금이 기록됐고, 같은 날 KOSDAQ 거래대금도 20조원을 상회했다. 이를 동안 국내 주식시장에서 120조원이 거래된 것이다.

1월 KOSPI 시총대비 거래대금은 평균 1.44%를 기록중이다. 이는 02년 1월 이후 가장 높은 수치다. 작년에도 거래는 활발했지만, 시총대비 거래대금이 1%를 상회한 것은 지난 8월이 유일했고, 그 이전 1%라는 숫자를 찾기 위해서는 09년 5월로 돌아가야 한다.

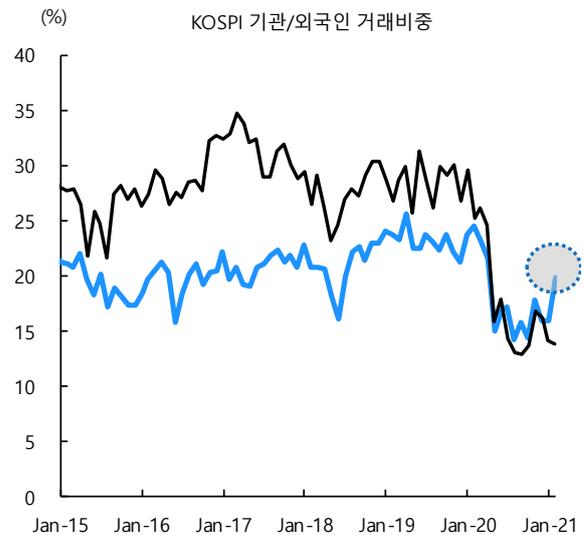
1월 개인 거래비중은 65%로 70%를 상회하던 7~9월에 비해서는 낮아졌지만, 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 특히 개인은 9거래일만에 9.4조원의 순매수를 기록하며 증시를 끌어올렸다. 조금 더 눈에 띄는 것은 활발한 매도를 펼친 기관이다. 외국인이 별다른 움직임을 보이지 않은 가운데 기관은 10.5조원을 순매도했는데, 기관의 거래비중은 19.8%로 20년 3월 이후 최고치로 높아졌다.

[차트1] 1월 KOSPI 거래대금 9거래일 간 274조원
시총대비 거래대금 1.44%로 02년 이후 최고치



주: KOSPI 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 기관은 1월 들어 10.5조원 순매도 중
활발한 매도를 펼치며 거래 비중 높아짐



주: KOSPI 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

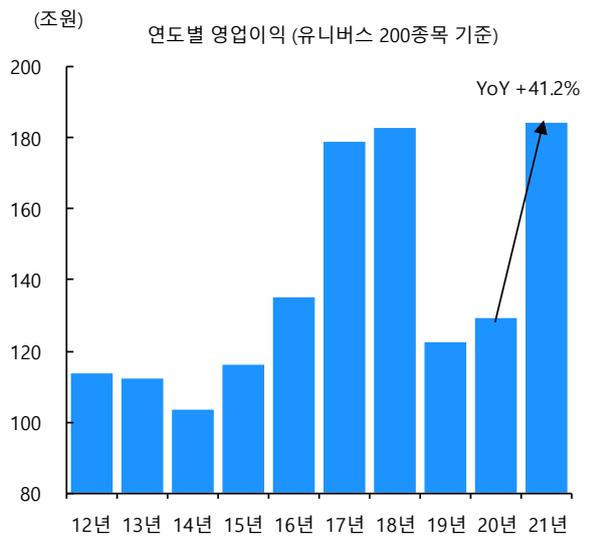
2. 다른 지표로는 설명이 쉽지 않기 때문이다

지금의 시장 상황을 Fundamental 지표로 설명하기는 쉽지 않다. 유니버스 200종목 기준 21년 영업이익 전망치는 184조원으로 예상되고 있는데, 이는 17년의 179.1조원, 18년의 183.0조원과 비슷한 수준이다. 이익의 Level은 17~18년과 비슷한 수준인데 이미 증시는 그보다 높은 곳에 있다.

참고로, 18년 초 예상됐던 18년 영업이익은 217조원으로 17년대비 20% 이상의 성장이 기대됐는데, 당시 KOSPI 지수는 2,600pt였다. 지금과 18년초를 비교하면 예상 이익은 15% 가량 낮고, 지수는 20% 가량 높은 상태다. 영업이익 기준으로 계산된 Valuation 이 50% 가량 할증됐다는 뜻이기도 하다.

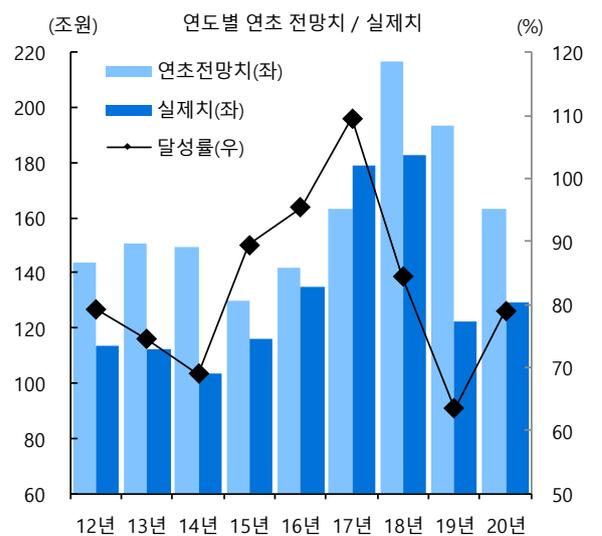
IFRS가 본격 도입된 2012년 이후 9년 중 실제 실적이 연초 전망치를 넘어선 것은 17년(109.6%)이 유일하며, 평균 전망치 달성률은 82.7% 수준에 그쳤다. 매년 반복된 4분기 어닝쇼크가 가장 큰 원인이지만, 기본적으로 연초 전망치가 낙관적으로 제시된다는 점은 염두에 둘 필요가 있다.

[차트3] 21년 영업이익 전망치는 17년~18년과 비슷한 수준
YoY 증감률 +42.1%로 높게 예상됨



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 17년을 제외하면 실제 이익은 연초 전망치를 하회
9년 평균 전망치 달성률은 82.7% 수준



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

3. 이미 상승과 관련된 기록은 모두 갈아치웠다

Fundamental 지표 중에서 한 가지 확실한 것은 21년 이익이 20년보다는 높을 것이라는 점이다. 현재 전망치 기준 21년 영업이익 증감률은 +42.1%로 높게 예상되고 있으며, MSCI Index 기준 한국증시의 21년 EPS증감률(+44.3%)도 선진국 평균(+26.6%), 신흥국 평균(+34.1%)을 크게 상회한다.

하지만, 이것만으로는 한국증시의 차별적인 상승, 특히, 상승의 속도를 설명하기에는 부족하다. 11월 +14.3% 상승한 KOSPI 지수는 12월에도 +10.9% 상승하며 글로벌 주요국 가운데 2020년 가장 높은 수익률을 기록한 증시가 됐고, 1월에도 +9.6% 상승중이다. 10월을 2,267pt로 마감한 KOSPI는 1월 11일 장중 3,266pt까지 상승, 2개월 반 만에 999pt의 상승을 보이기도 했다.

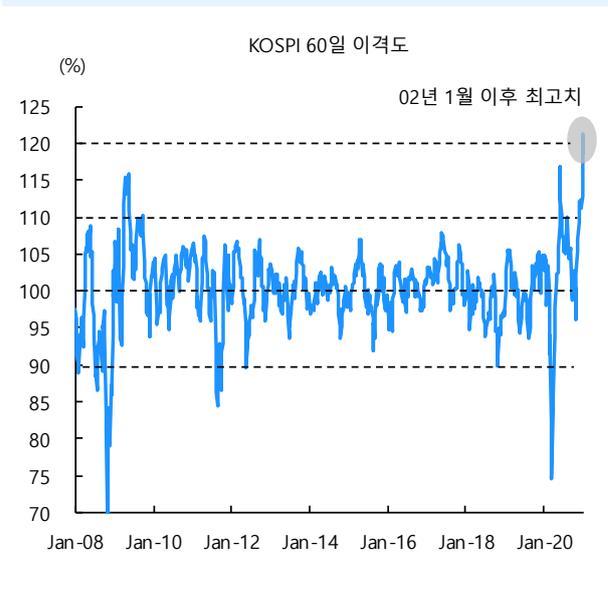
금융위기 이후 KOSPI 지수가 월간단위 10% 이상 상승한 것은 모두 6차례로 금융위기 이후 회복국면인 09년에 3번(3월, 4월, 7월) 기록됐고, 나머지 3번은 작년 4월, 11월, 12월에 기록된 것이다. 한편, 118.7로 상승한 KOSPI 60일 이격도는 02년 1월 이후 최고치다.

[차트5] 02년 이후 월간 KOSPI 두 자리 수 수익률 (음영은 금융위기 이후)

	전월종가	당월종가	상승폭	수익률(%)
2020년 11월	2267.15	2591.34	324.2	14.3
2009년 4월	1206.26	1369.36	163.1	13.5
2009년 3월	1063.03	1206.26	143.2	13.5
2005년 9월	1083.33	1221.01	137.7	12.7
2003년 10월	697.52	782.36	84.8	12.2
2005년 11월	1158.11	1297.44	139.3	12.0
2009년 7월	1390.07	1557.29	167.2	12.0
2003년 4월	535.7	599.35	63.7	11.9
2020년 4월	1754.64	1947.56	192.9	11.0
2020년 12월	2591.34	2873.47	282.1	10.9
2007년 7월	1743.6	1933.27	189.7	10.9
2007년 5월	1542.24	1700.91	158.7	10.3
2005년 7월	1008.16	1111.29	103.1	10.2
2002년 11월	658.92	724.8	65.9	10.0
2021년 1월	2873.47	3149.93	276.5	9.6

주: KOSPI 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

[차트6] KOSPI 60일 이격도, 현재 118.7 기록 중 1/8일 120 돌파. 02년 1월 이후 최고치



주: KOSPI 기준 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터