

2021년 3월 주식시장 전망

발목 잡던 실적 손목 잡는다

강렬했던 연말, 연초 분위기와 비교하면, 3월을 앞둔 주식시장은 차분하다. 유동성 훈풍이 따뜻한 봄을 앞당길 것으로 생각했지만, 시간은 자연의 순리를 거스를 수 없다는 것을 확인시키고 있다. 투자자는 현실을 자각하고 꿈에서 깨어난 것일까?

밝은 미래를 빨리 만나고 싶어 한 조금함이 희망을 욕망으로 몰아가지 않을까? 미래를 잘못 본 것일까 의심할 필요는 없다. 단지 자연의 순리대로 열매를 맺기 위해서는 잎과 꽃을 피워야 한다.

김형렬 리서치센터장



SUMMARY

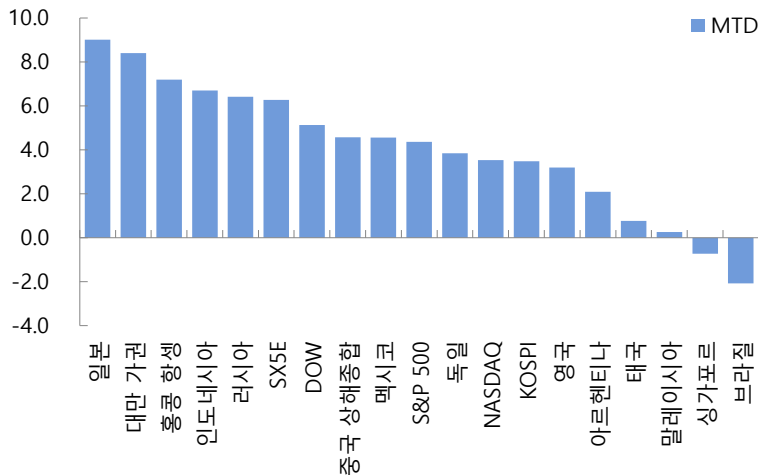
- 코로나19 문제로 글로벌 주식시장이 붕괴되기 시작한 것이 정확히 1년 전이다. 우한 폐렴으로 시작된 질병 악재는 계절성 질병에 그칠 것으로 생각했고, 지금과 같이 세계경제에 심각한 타격을 입힐 것으로 상상하지 않았다. 지난 1년 전 조금씩 후퇴하던 코스피가 3월이 시작되며 2,000p가 붕괴되는 일을 겪었고, 이후 폭락하는 일이 벌어졌다. 지금은? 1년 전과 비교해 코스피는 무려 1,000p가 상승해 있다.
- 1년 전과 비교하면 배부른 소리라 할 수 있지만, 현재 투자자는 당장 지금이 더 중요하다. 글로벌 주식시장은 2월 이후 상승세가 둔화되는 징후를 보이고 있으며, 채권시장에서 시장금리가 급등하자 주식시장의 버블이 터질 것이란 경고까지 등장하고 있다. 필자는 오랜 시간 마켓분석을 해왔지만, 1년 만에 터지는 버블은 본 적이 없다.
- 3월 주식시장을 전망하기 위한 자료를 쓰며, 필자가 가장 신경 쓴 것은 2021년의 타임테이블이다. 유동성 효과를 누리며 앞서나간 것이 있을 것이고, 어떤 것은 무시 당해온 것도 있을 것이다. 현재 주식시장이 일정한 추세를 유지하기 위해서는 순리대로 확인해야 할 것이 있다. 매월 발표되는 거시지표, 분기마다 확인하는 기업실적 등 추세를 지탱해주는 '이유'를 확인해야 한다. 지난해 주가의 발목을 잡았던 실적, 올해부터는 손목을 잡고 끌어주지 않을까?



2월 주식시장 리뷰, 3월 주식시장 전망(요약)

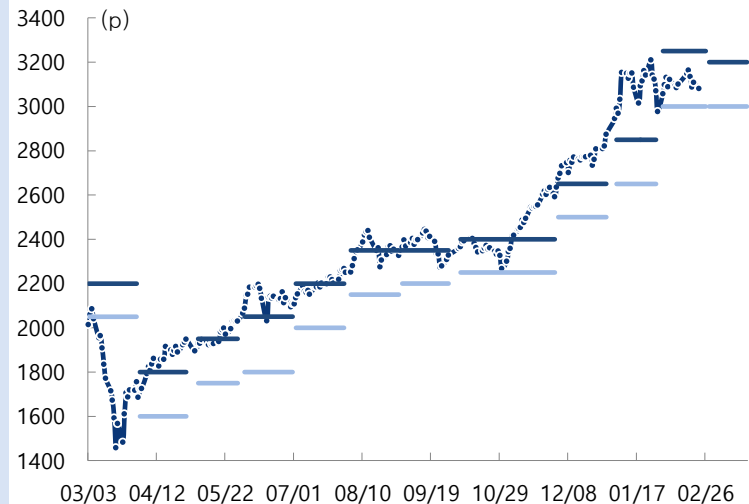
- 2월 주식시장은 아직 연초인 만큼 2021년에 대한 기대를 느낄 수 있던 시간이었다. 애플카 이슈 소멸, 채권 수익률 급등에 의한 인플레이션 리스크는 현재 주식시장의 위치가 가격저항을 받을 수 있는 상태가 아닌지 의심하게 만들었고, 상승 탄력이 크게 둔화되는 변화를 보였다.
- 3월 주식시장은 펀더멘탈 모멘텀 개선이 본격화 되는 시기이지만, 이를 투자자가 어떻게 반응하지가 중요할 것으로 보인다. 또한 바이든 정부의 재정부양, 중국의 자립경제 수립, 코로나 백신 보급과 감염 상황도 투자심리에 영향을 줄 것이다. 주식시장은 기본으로 돌아갈 듯 하다. 주가는 기업이익의 함수이다.

2월 글로벌 주요국 증시 수익률



자료: 교보증권 리서치센터

코스피 예상 밴드와 추이, 3월 예상밴드 3,000p~3,200p

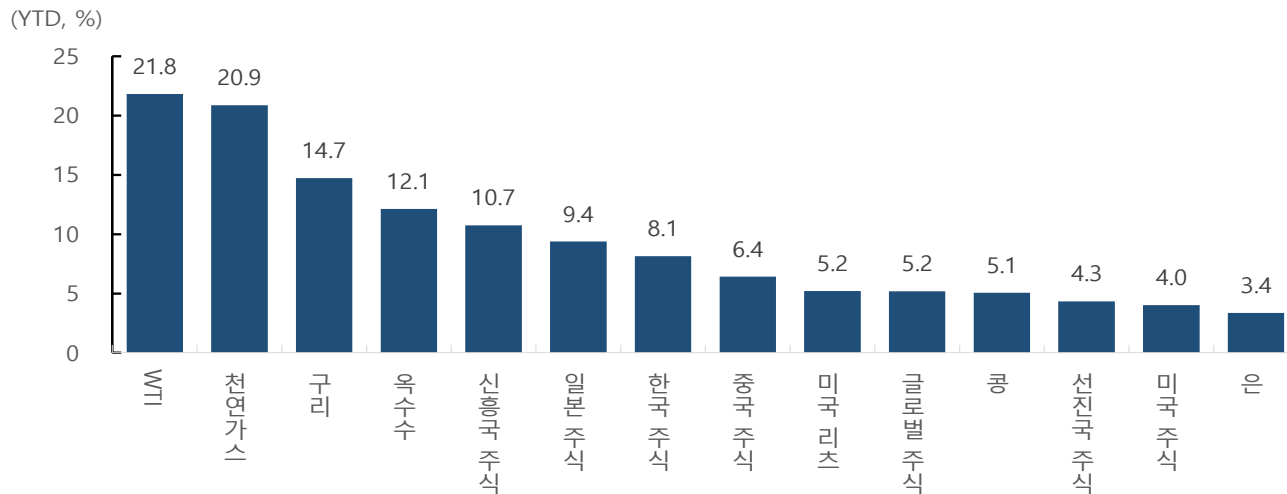


자료: 교보증권 리서치센터

브레이크가 없는 듯한 위험자산 가격 상승

- 미국 바이든 행정부 출범 및 상,하원 블루웨이브 장악, 코로나 백신접종 개신 등의 도움으로 랠리를 이어가던 글로벌 주식시장은 소강국면을 보이고 있다. 대신 경제심리가 강화되며 에너지, 원자재를 비롯한 리플레이션 환경을 선도하는 투자자산의 가격이 급등하는 변화를 보이고 있다.
- 게임스톱 사태와 가상화폐 가격 급등처럼 위험자산의 비정상적 왜곡현상을 우려하는 시각도 존재한다
- 더 나아가 국채수익률이 급등하자 인플레이션 리스크가 확대되어 통화정책 기조가 바뀔 수 있다는 불안감과 주식 시장의 고평가 부담을 가중시킬 수 있다는 우려의 시각이 커지고 있다.

주요 금융 및 원자재 가격의 수익률 현황(2021년 연초 이후)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

‘금리발작’은 영구적 충격을 주지 않는다

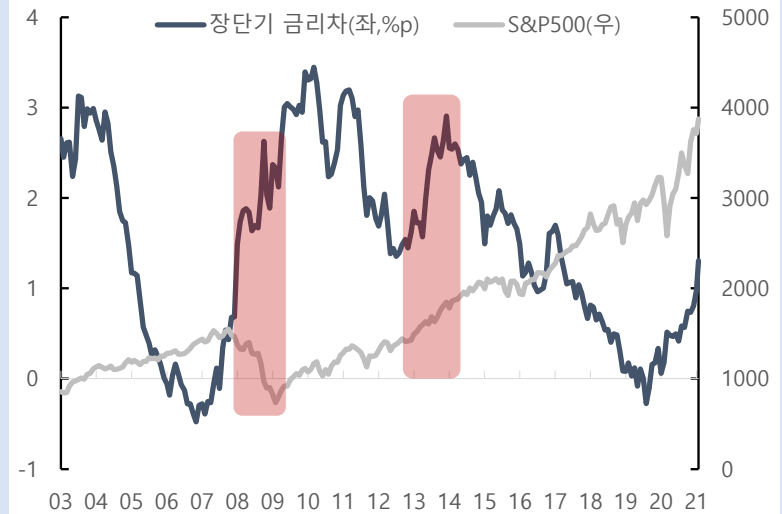
- 국가별 경기부양정책은 풍부한 유동성을 기반으로 자산효과에 의한 경기회복 촉진을 기대해 왔고, 코로나 백신 접종이 시작된 후 수요활동이 정상화 될 것이라는 기대를 반영하기 시작했음. 최근 장기 국채수익률이 상승하며 장단기 금리 스프레드가 확대되는 것은 실질 경제활동 보다 심리를 반영한 것으로 평가됨
- 팬데믹 상황 극복이 가시적으로 확인될 경우 단기 채권수익률도 상승할 가능성이 크고, 이 상황은 펀더멘탈 강화로 해석되며 주식시장은 본격적인 실적장세를 맞이할 가능성이 높음. 따라서 현재 상황은 일시적인 유동성 밸런스 문제에서 시작된 정체 국면이며, 중기적 확장국면이 유지될 수 있다는 믿음을 갖는 것이 중요

한국 국고채 3년과 미국 국채10년 수익률 추이



자료: 교보증권 리서치센터

미국 S&P500과 장단기 금리차 추이



자료: 교보증권 리서치센터

채권수익률 상승의 속삭임을 귀 기울여야 할 때

- 시장금리 상승은 경제심리 안정에 따라 인플레이션 리스크가 엄습할 수 있으리란 경고의 메시지란 분석이 많은데, 사상 초유의 경기침체를 겪은 지난해 이후 올해 주요국 성장률이 급반등 하는 기저효과를 고려할 때 예상 가능한 물가상승은 어쩌면 자연스러운 반응으로 볼 수 있다. 현재 시장금리 상승은 통화정책 기조 변화의 경고를 뜻하기 보다 당분간 정부가 주도하는 재정부양이 멈추지 않을 수 있음을 반영하고, 시중 유동성이 소비와 생산, 투자활동을 왕성히 수행하고 있음을 시사한다.
- 금융위기 직전과 일드갭이 차이를 나타내는 것은 공급과잉의 문제를 갖고 있지 않다는 것을 시사한다.

한국 코스피와 국고채 3년 수익률의 일드갭 현황

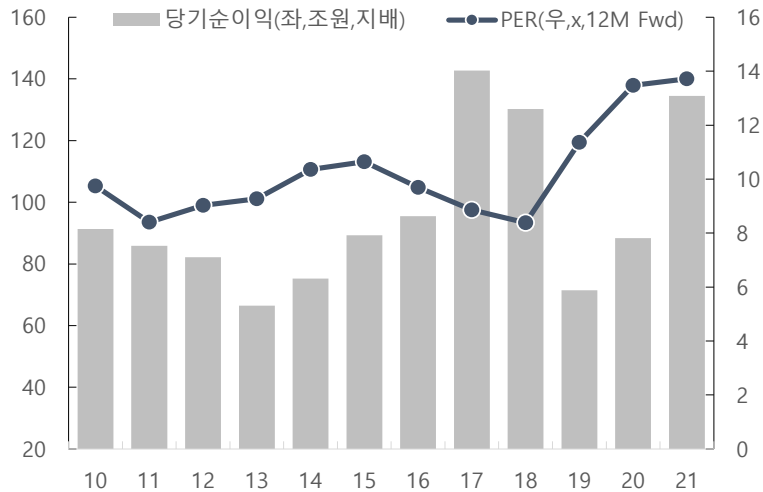


자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

주식시장 기대수익률을 높일 수 있는 이익모멘텀 강화

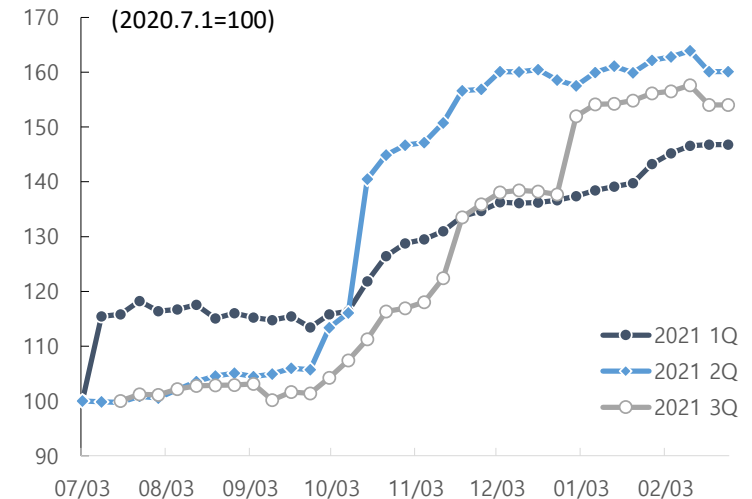
- 거래소 상장기업의 2020년 순이익(지배기준)은 2019년과 유사한 70조원 수준에 그칠 것으로 예상된다. 교역중 단이란 극단적 상황이었음을 고려할 때 상장기업의 위험관리 능력이 얼마나 뛰어난지 가늠할 수 있는 증거이다.
- 2021년 예상 순이익은 약 134.5조원으로 반도체 호황국면이었던 2017~2018년에 근접하는 성과를 낼 것으로 예상된다. 물론 증시 활황에 편승해 실적전망이 낙관적 편향이 반영된 것을 감안하더라도, 가시적인 실적 개선이 확인될 경우 2022~2023년 이익전망 상향에 따라 주식시장의 밸류에이션 부담은 완화되고, 주식시장의 고평가 우려를 희석시켜 줄 것으로 기대된다.

거래소 상장기업의 연도별 순이익(지배기준) 현황 및 전망



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

2021년 분기별 영업이익 컨센서스 추이(2020년 7월 이후)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

이익모멘텀 저점통과, 신뢰 높다

- 거래소 상장기업 실적은 2019~2020년에 바닥을 기록하고, 확장국면에 진입할 것으로 예상된다. 아직 글로벌 소비가 정상화 되었다고 볼 수 없지만, 경기회복을 전제로 기업의 생산 및 투자활동이 정상화 되고 있고, 이익 침체 국면을 통과하며 '비용절감'의 노력을 이행한 것이 이익모멘텀 강화에 도움이 될 것으로 보인다.
- 경제심리가 정상화 되고, 순환적인 경기회복이 이익모멘텀을 개선시킬 것이다. 다만 체크할 것은 이익모멘텀의 지속성에 대한 고민과 해답을 찾는 자세가 필요한 때로 생각된다.

거래소 상장기업과 주요 섹터별 반기 순이익 현황 및 전망(2017년 이후)

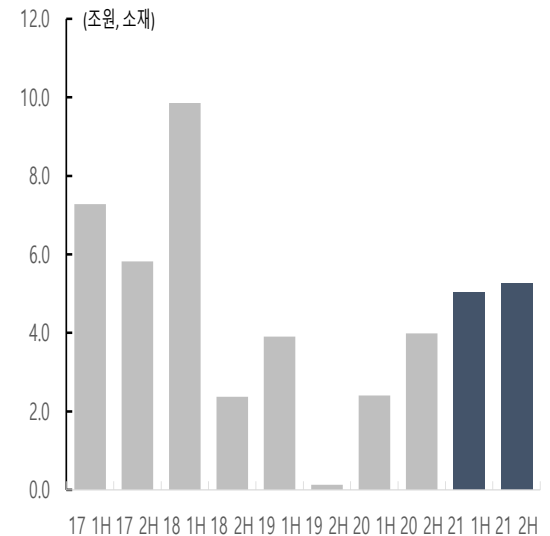
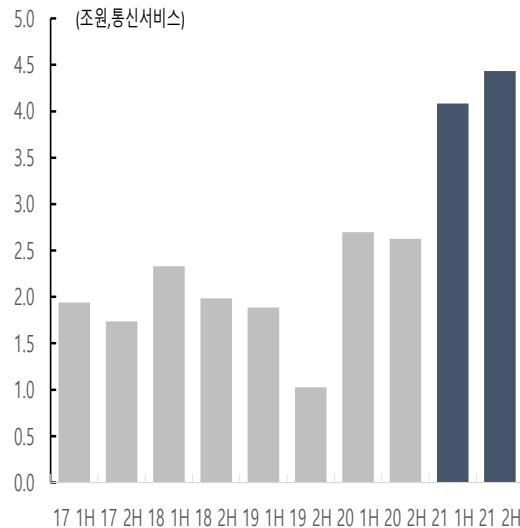
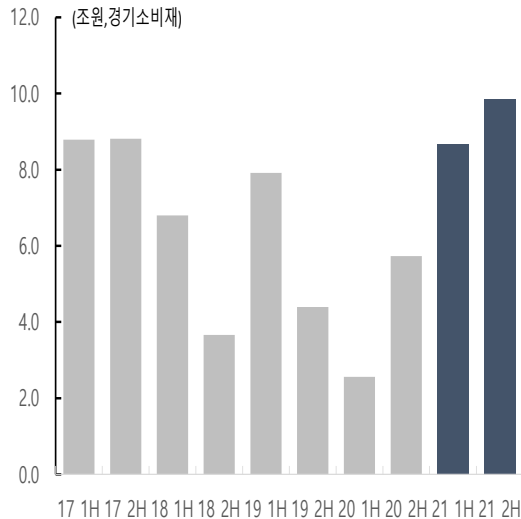
구 분(조원)		코스피	에너지	소재	산업재	경기소비재	필수소비재	건강관리	금융	IT	통신서비스	유틸리티
2017	상반기	78.5	2.1	7.3	9.7	8.8	3.0	1.2	13.5	28.6	1.9	1.8
	하반기	64.2	2.2	5.8	4.1	8.8	2.2	0.7	8.1	33.1	1.7	-1.2
2018	상반기	78.6	1.8	9.9	7.0	6.8	2.3	0.8	14.2	33.8	2.3	-0.3
	하반기	51.6	1.0	2.4	1.7	3.7	1.1	0.3	8.3	32.7	2.0	-0.4
2019	상반기	48.6	0.8	3.9	4.8	7.9	1.6	0.5	12.9	14.4	1.9	-0.6
	하반기	22.7	0.0	0.1	-0.2	4.4	0.4	0.5	9.2	10.6	1.0	-1.4
2020	상반기	35.9	-3.2	2.4	1.3	2.6	2.1	1.1	11.8	14.4	2.7	0.5
	하반기	56.2	0.5	4.0	5.4	5.7	1.8	1.4	11.4	23.2	2.6	2.2
2021(F)	상반기	57.3	0.3	5.0	6.4	8.7	1.0	0.6	11.8	19.8	4.1	0.5
	하반기	67.1	0.6	5.3	5.7	9.9	0.9	0.7	9.1	31.0	4.4	1.0

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

실적주는 내가 주인공, 경기소비재-통신서비스-소재

- 2021년 실적시즌이 시작되며 주목되는 섹터는 경기소비재, 통신서비스, 소재 섹터로 분석된다.
- 무역분쟁, 코로나19 이중악재로 고통받아 온 경기소비재 섹터는 보복소비 기대와 구조조정 효과를 누리며 모멘텀 강화를 장착할 것으로 기대하며, 플랫폼 기업이 포함된 통신서비스는 언택트 산업의 성장성과 실제 구현을 확인해 촉진효과를 누릴 것으로 기대된다. 소재 섹터는 절대 이익 측면에서 아직 부족함은 있지만, 원자재 가격 상승 및 신성장산업(배터리&IT소재)의 도움을 확인할 필요가 있다.

의미있는 실적 개선이 기대되는 경기소비재, 통신서비스, 소재

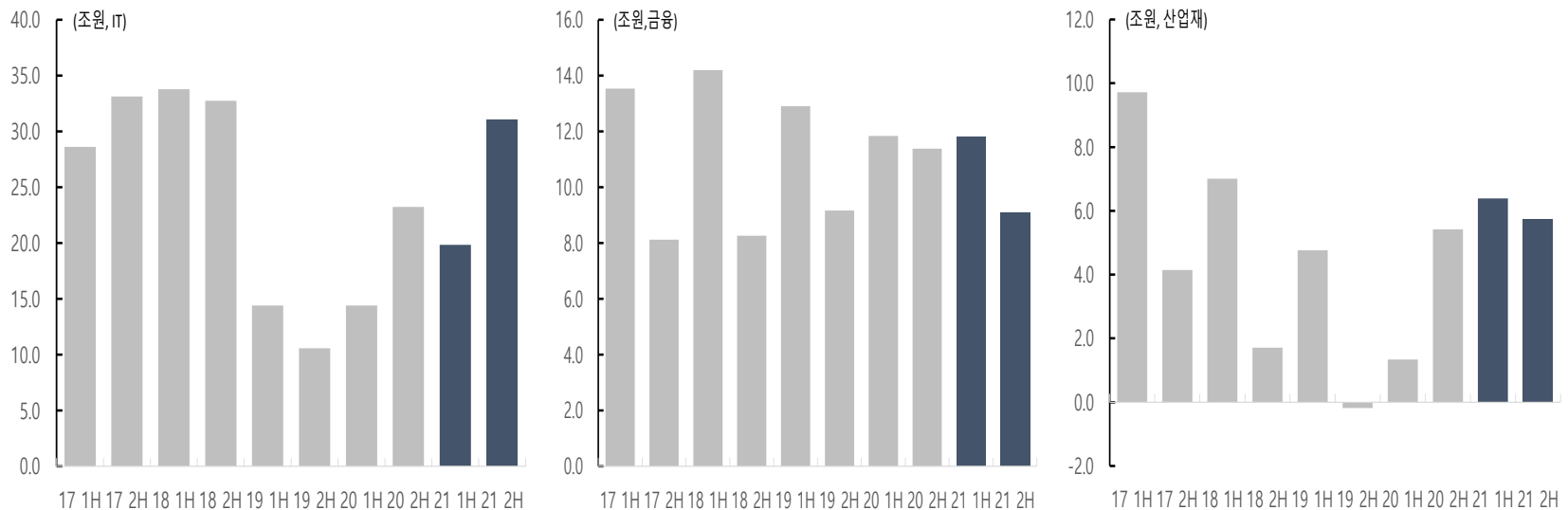


자료: 교보증권 리서치센터

좋은 것 다 알아, IT-금융-산업재

- 코스피 인덱스에서 기여도가 높은 IT, 금융섹터는 지속적으로 양호한 실적을 기록할 것이란 신뢰가 높은 섹터인데, 단점을 꼽는다면 성장요인을 찾는데 어려움이 있다는 점이다. 반도체로 대표되는 IT섹터는 계절적 비수기에 해당되는 상반기를 무난히 넘기는 것을 목표로 삼아야 한다. CAPEX 확대에 따라 중소형주 수혜 여부를 확인하는 것이 더욱 중요해 보인다.
- 산업재는 실적 개선을 낙관하고 있으나 매크로 환경과 연계되는 수주산업이란 단점을 극복하는 것이 관건이다.

모멘텀 변화 만을 보았을 때는 그만 그만한 실적이 예상되는 IT-금융-산업재

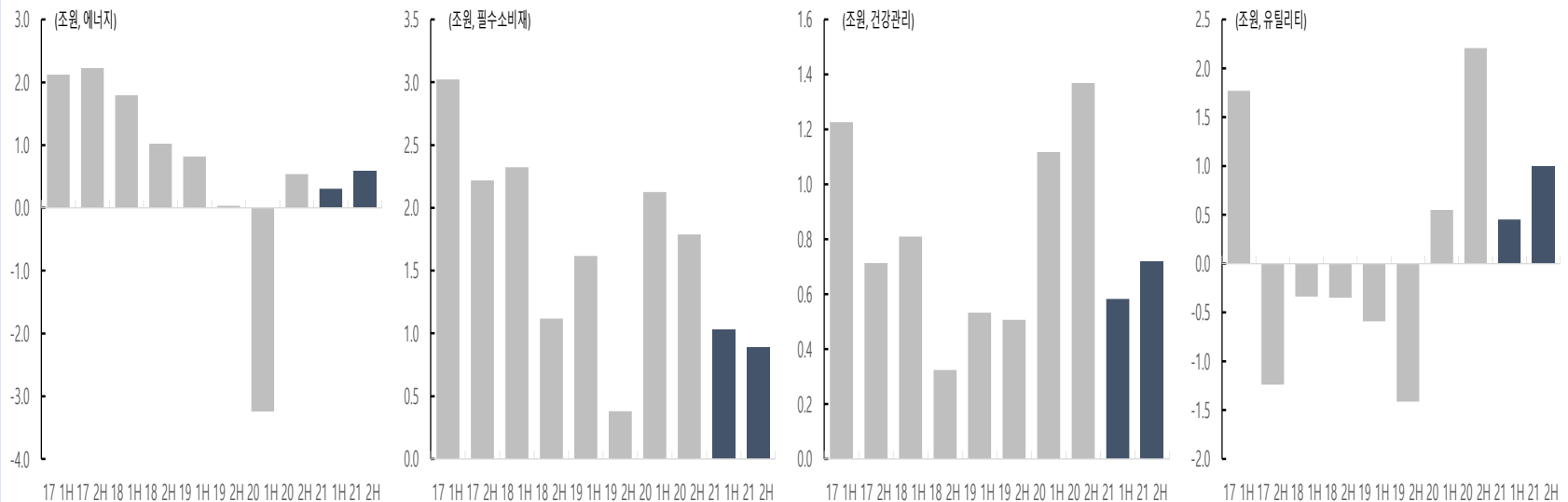


자료: 교보증권 리서치센터

구조적 함정, 에너지-필수소비재-건강관리-유틸리티

- 현재 시장국면은 ‘성장’을 최우선으로 생각한다. 모든 산업과 기업은 ‘성장’을 추구한다고 하지만, 구조적으로 한계를 갖는 것도 존재한다. 에너지, 필수소비재, 건강관리, 유틸리티 섹터의 2021년 예상 순이익은 전부 합산해도 약 5.5조원에 불과하다. 올해 실적 개선 여부 보다 다른 성장요인을 제시할 수 있는지가 중요하다.
- 구조적 함정에서 탈출하지 못한 산업과 기업은 ‘성장’을 투자하는 시대에 매력을 느낄 수 없다. 일시적으로 상승한다고 해도 추세적인 믿음을 갖기 쉽지 않다.

강세장 둔화 국면의 투자환경 공통점과 차이점. 현재는 금융위기 극복과정과 유사



자료: 교보증권 리서치센터

- 팬데믹 환경이 종료될 수 있다는 가정은 모든 산업에 호재가 될 수 있음. 지난 1년 동안 ‘성장’ 을 위해 달려온 상황이 미래 기업/산업가치를 바꿀 수 있는지 점검하는 것이 필요.
- 한국의 코어산업으로 분류되는 IT, 밸류 블랙홀로 성장하는 통신서비스(플랫폼)은 지속성에 대한 신뢰를 갖는 것이 중요. 소재섹터는 코어산업으로 점프업 할 수 있는지 중요한 시기. 경기순환에 따라 모멘텀 지원사격이 기대되는 섹터는 ‘순환성’ 을 고려한 투자가 합리적 결정. 성장을 찾기 힘든 구조적 함정에 빠진 산업은 투자 경계.

The graph illustrates the relationship between Sustainability and various economic sectors. The x-axis represents time or development stages, with 'Stagnation' at the end. The y-axis represents 'Sustainability'. A blue curve rises from the origin, peaks, and then declines. The rising part is labeled 'Cycling'. The peak is labeled 'Sustainability'. The declining part is labeled 'Stagnation'. Various economic sectors are plotted along the curve: '산업재' (Industrial Goods) and '에너지' (Energy) are on the initial rise; '유틸리티' (Utilities) and '필수소비재' (Necessities) are on the middle rise; '건강관리' (Healthcare) and '경기소비재' (Discretionary Goods) are on the lower part of the rise; '소재' (Materials) is at the peak; '금융' (Finance) is on the decline; and 'IT' and '통신서비스' (Communication Services) are on the final decline. A red dashed arrow points from '소재' up to 'IT', and another red dashed arrow points from '금융' down to '소재'.

Kyobo Securities Research Center

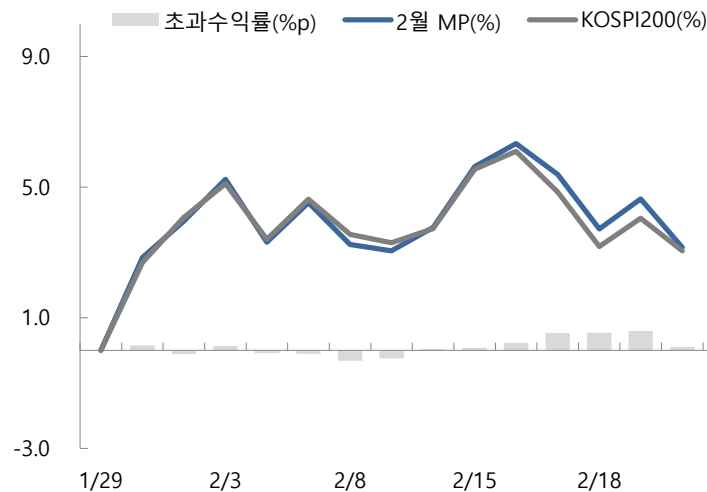
주식시장의 본 게임이 시작된다

- 개인이 주도하는 주식시장. 지난 1년 동안 국내증시 투자환경이 얼마나 많이 바뀌었는지 느낄 수 있다. 가계의 투자 열풍이 국내증시를 지탱한 것은 지난 30년간 한 두번에 그칠 정도로 드문 일이다. 지금의 왕성한 개인 투자활동이 정착되고, 기업은 투자자의 믿음에 보답하는 성장을 이끌어 낸다면, 한국의 미래는 밝다고 생각된다.
- 3월을 맞이하며 투자자에게 당부하고 싶은 조언은 ‘조급함’ 을 다스려야 한다는 것이다.
- 매일 변화하는 금융지표, 주가를 체크하다 보면, 주식시장이 급등해도 걱정, 급락해도 걱정되는 스트레스가 극심해 질 수 밖에 없다. 지금부터 생각할 것은 투자자의 시간과 실질 경제의 시간을 비교하는 것이 중요하다.
- 시간은 일정하다. 앞서 갔다면 기다려야 하고, 뒤쳐졌다면 빨리 뒤를 따라야 한다. 지난 1년 동안 주식시장이 달라진 것은 후퇴한 경제가 가급적 빨리 변화하고 발전하라는 메시지를 보낸 것이다. 메시지에 대한 답을 구하는 과정은 거시지표와 기업실적을 체크하는 것이다. 주식시장은 이제야 본 게임이 시작된 것이다.
- 각종 투자서적과 유튜브 등 다양한 채널을 통해 투자정보와 지식을 습득했다. 그런데 이는 대부분 탑다운 방식에 의한 것으로 이제 경제활동 주체별로 기대에 반응했는지 점검하는 것이 필요하다.
- 힘든 영업환경을 견뎌내고 변화와 발전의 기회를 찾는 기업들을 발굴해야 한다. 신성장 산업에 대한 투자, 이익개선의 공식을 반복하는 기업은 주가가 상승할 수 밖에 없다.

2월 모델 포트폴리오 리뷰 및 평가

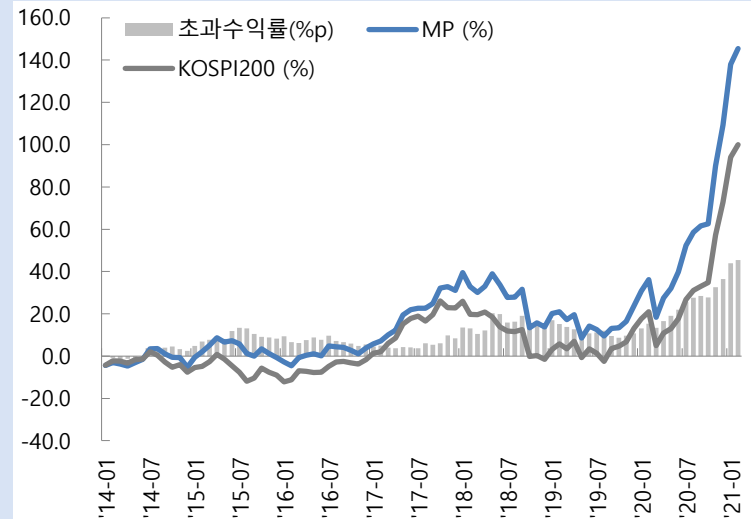
- 2월 모델 포트폴리오 수익률은 3.15%를 기록 벤치마크(KOSPI200) 대비 +0.10%p 상회한 결과를 보임
- 2014년 이후 MP의 Hit Ratio는 59.30%로 전월 대비 소폭 상승했으며, 현재까지 누적 수익률은 145.43%를 기록, 시장대비 초과 수익을 기록하고 있음
- 지난해까지 벤치마크 수익률을 아웃퍼폼 해온 모델 포트폴리오의 큰 변화를 주지 않고 있는 상황. 1월 상대성과를 크게 높였던 자동차, 배터리 관련 업종의 약세 전환의 포트폴리오 수익률 정체에 원인이 된 것으로 평가됨. 연초이후 벤치마크 지수 상승 탄력이 둔화된 만큼 절대수익 목적의 종목 피킹이 중요해진 구간으로 평가.

2월 모델 포트폴리오 월간 누적 수익률



자료: 교보증권 리서치센터

당사 모델 포트폴리오 누적 수익률(Kospi200 대비)

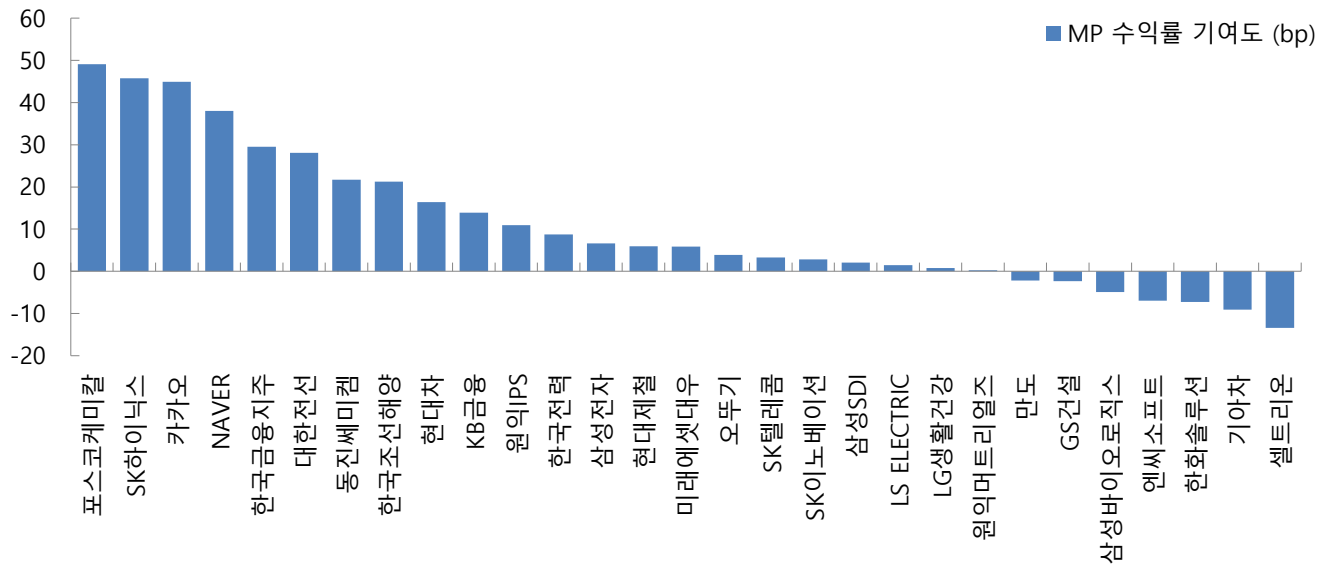


자료: 교보증권 리서치센터

2월 모델 포트폴리오 수익률 기여도 분석

- 2월 포트폴리오 수익률은 벤치마크와 수익률 갭이 거진 발생하지 않을 정도로 편입 종목의 등락에 따라 수익률이 결정된 흐름을 보임. 포스코케미칼과 SK하이닉스의 수익률 기여가 가장 높았고, 쿠팡 뉴욕증권거래소 상장 이슈와 맞물려 카카오, 네이버 등의 주가 상승이 포트폴리오 절대 성과를 높이는데 기여. 성장주 다른 한 축을 담당하는 바이오 섹터의 상승을 기대했지만, 바이오 산업 투자심리가 약화되며 네거티브 영향을 끼침.

2월 모델 포트폴리오 구성 종목의 기여도 분석

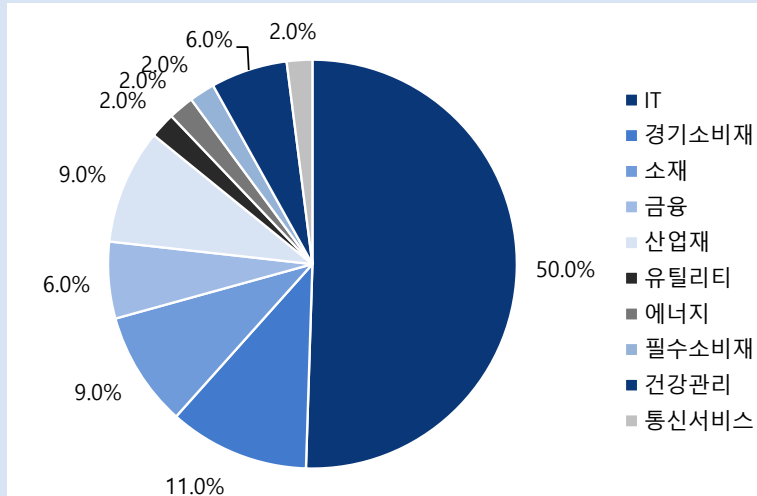


자료: 교보증권 리서치센터

3월 모델 포트폴리오 전략

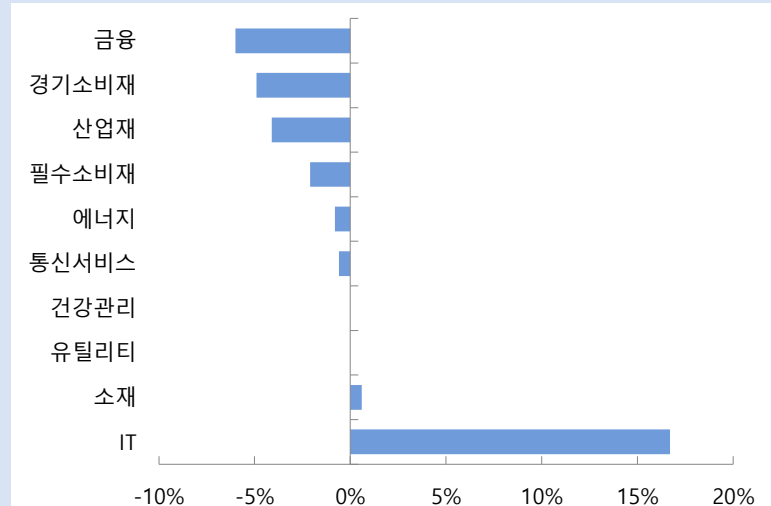
- 2월 모델 포트폴리오는 29종목의 구성종목 수를 유지했고, 6개 종목에 대해 교체를 결정
- SK이노베이션, 현대제철, 한국조선해양, GS건설, LG생활건강, 원익IPS를 제외하고, 테스, 아모레퍼시픽, CJ대한통운, 현대미포조선, LG화학, S-Oil을 신규 편입, 나머지 편입 종목은 편입비중에 대한 미세 조정 진행
- 국내증시의 가격 부담을 극복하기 이전까지 보수적 대응이 필요하다고 평가되지만, 스타일 전환을 고려할 정도로 구조적 침체국면에 진입하지는 않을 것으로 평가됨. 벤치마크 대비 상대성과가 나올 것으로 예상되는 개별기업 중심으로 편입 교체가 합리적인 선택

3월 모델 포트폴리오 업종별 비중



자료: 교보증권 리서치센터

업종별 벤치마크 대비 초과 비중(Active Risk)



자료: 교보증권 리서치센터

3월 교보 모델 포트폴리오

3월 모델 포트폴리오(1)

(단위: %, X)

섹터	코드	Name	시장 비중	MP 비중	MP -시장	베타	EPS증가율(%)		ROE(%)		PER(배)		PBR(배)	
							2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
에너지	A010950	S-Oil	0.5	2.0	1.5	1.0	(29.1)	적전	2.8	(14.9)	55.2	(11.3)	1.5	1.8
소재	A003670	포스코케미칼	0.6	2.0	1.4	0.9	(19.5)	(70.5)	13.1	3.1	97.9	331.8	11.7	9.9
	A051910	LG화학	3.2	2.0	-1.2	1.1	(68.9)	198.5	2.7	7.8	156.8	52.5	4.1	3.9
	A009830	한화솔루션	0.4	3.0	2.6	1.3	42.2	93.0	4.3	8.3	31.3	16.2	1.3	1.3
	A104830	원익머트리얼즈	0.0	2.0	2.0	0.6	(26.3)	(3.1)	-	9.3	14.2	14.7	-	1.3
산업재	A010120	LS ELECTRIC	0.1	3.0	2.9	1.5	(5.5)	(23.6)	9.3	6.9	14.9	19.5	1.3	1.3
	A001440	대한전선	0.1	2.0	1.9	1.8	-	-	-	-	-	-	-	-
	A000120	CJ대한통운	0.2	2.0	1.8	0.2	(29.8)	226.7	1.3	3.9	105.8	32.4	1.1	1.1
	A010620	현대미포조선	0.1	3.0	2.9	1.8	(5.1)	(12.9)	3.5	3.0	25.0	28.7	0.9	0.9
경기소비재	A090430	아모레퍼시픽	0.7	3.0	2.3	1.1	2.1	(79.8)	7.5	1.5	48.2	238.7	3.5	3.6
	A005380	현대차	2.5	3.0	0.5	1.2	107.9	(41.7)	4.5	2.6	21.7	37.3	0.9	0.9
	A000270	기아차	1.6	2.0	0.4	1.4	76.4	(31.9)	7.3	4.7	15.9	23.3	1.1	1.1
	A204320	만도	0.2	3.0	2.8	1.6	34.8	(99.3)	9.6	0.1	22.6	3431.9	2.1	2.1
금융	A105560	KB금융	0.9	2.0	1.1	0.7	9.0	5.2	9.0	8.7	5.4	5.1	0.4	0.4
	A006800	미래에셋대우	0.3	2.0	1.7	1.4	35.9	29.8	7.4	8.7	12.5	9.6	0.8	0.7

자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

주: 베타 60개월 기준, 업종/종목 비중은 2/22 증가 기준

3월 교보 모델 포트폴리오

3월 모델 포트폴리오(2)

(단위: %, X)

섹터	코드	Name	시장 비중	MP 비중	MP 시장	베타	EPS증가율(%)		ROE(%)		PER(배)		PBR(배)	
							2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
금융	A071050	한국금융지주	0.3	2.0	1.7	1.2	53.3	(1.8)	17.4	15.4	7.1	7.2	1.1	1.0
필수소비재	A007310	오뚜기	0.1	2.0	1.9	0.6	(34.2)	9.3	8.7	9.1	18.9	17.3	1.5	1.5
IT	A005290	동진세미캡	0.1	3.0	2.9	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-
	A005930	삼성전자	24.0	25.0	1.0	1.1	(47.0)	24.8	8.8	10.3	25.7	20.6	2.2	2.1
	A000660	SK하이닉스	4.9	4.0	-0.9	0.8	(84.1)	49.1	5.2	7.5	40.1	26.9	1.9	1.8
	A095610	테스	0.0	3.0	3.0	0.7	(77.6)	182.5	-	12.0	62.4	22.1	-	2.4
	A035420	NAVER	3.1	5.0	1.9	0.9	(26.0)	75.2	8.8	13.3	132.8	75.8	9.8	8.4
	A035720	카카오	2.1	4.0	1.9	1.0	241.4	148.4	3.4	8.2	234.4	94.3	7.5	7.1
	A036570	엔씨소프트	1.0	3.0	2.0	0.3	6.0	43.5	17.6	22.9	46.1	32.1	7.2	6.3
	A006400	삼성SDI	2.5	3.0	0.5	0.9	(28.6)	18.8	4.1	4.7	103.9	87.5	4.0	3.8
	A068270	셀트리온	2.0	3.0	1.0	0.9	22.0	91.1	12.0	19.8	132.6	69.4	14.9	12.4
	A207940	삼성바이오로직스	2.5	3.0	0.5	1.2	(79.7)	364.6	1.1	-	1136.0	244.4	12.3	11.3
통신서비스	A017670	SK텔레콤	1.0	2.0	1.0	0.7	(64.9)	19.9	4.8	5.6	18.2	15.2	0.8	0.8
유틸리티	A015760	한국전력	0.7	2.0	1.3	0.8	적합	흑전	(2.6)	2.5	(8.5)	9.1	0.2	0.2

자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

주: 베타 60개월 기준, 업종/종목 비중은 2/22 증가 기준

Epilogue .. 코스피 3,000p, 마지노선이 되어선 안된다

- 마지노선(Ligne Maginot)은 1936년 프랑스가 독일의 침공을 막기 위해 건설한 요새다. 흔히 ‘최후의 보루’ 라는 의미로 마지노선을 사용하지만, 실제로는 적을 가장 앞에서 방어하는 1차 저지선이었다.
- 1차 세계대전에서 피해가 컸던 프랑스는 육군장관 마지노(Maginot)이 추진해 스위스부터 룩셈부르크까지 약 750km의 국경을 따라 요새를 건설했다. 당시 화폐 기준으로 약 200억 프랑을 투입해 난공불락의 요새를 만들게 되었고, 프랑스는 마지노선이 전쟁을 승리로 이끌어 줄 것으로 믿었다. 하지만 이 전략은 실패로 끝났다. 1940년 침공을 개시한 독일은 산악지대를 통해 우회전략을 썼고, 프랑스는 6주 만에 항복할 수 밖에 없었다. 수 많은 프랑스 군인은 요새 안에서 패전의 슬픔을 맛보게 된 것이다.
- 우리는 코스피 3,000p를 마지노선으로 생각하고 있지는 않을까? 코스피가 3,000p를 지켜내지 못한다면 올해의 투자는 실패로 끝날 것이란 걱정을 많은 투자자가 하고 있을 것이다.
- 프랑스 실패의 전쟁역사에서 얻을 수 있는 교훈은 특정한 지역을 지키는 것 만이 승리의 조건이 되지 않는다는 것이다. 전쟁은 예상치 않은 일이 발생할 수 있고, 상황에 따라 유연한 대처를 해야지만 승전에 가까워 질 수 있다. 이 같은 의미에서 국내 투자자는 코스피 3,000p에 너무 많은 의미를 두지 않았으면 한다.
- 코스피가 2,900p로 밀리더라도 나쁘지 않은 투자환경이다. 경직된 투자기준을 가지고 있다 보면, 누구나 당황할 수 밖에 없고, 잘못된 투자결정을 내리기 쉽다. 기본은 지키고, 유연한 대응을 해야 할 때이다.