

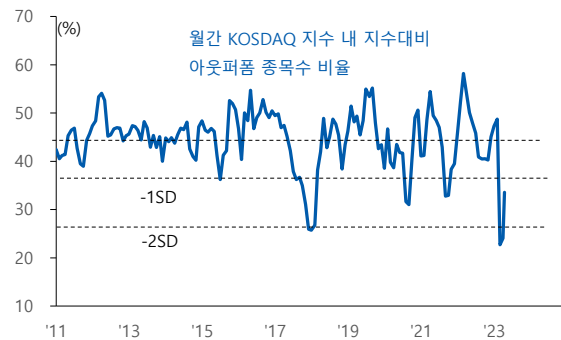


쏠림의 수준과 완화조짐

1. 쏠림현상의 수준과 방향성

- 시장의 2차전지 쏠림현상 논란이 지속되는 중. 현재 수준에 대한 판단이 필요한 시점
- KOSDAQ 종목 중 월간 수익률이 지수대비 아웃퍼폼한 종목의 비율은 2월 역대 최저를 찍고 소폭 반등
- 여전히 -1표준편차를 하회하는 수준으로 평균회귀 가능성이 더 높을 것으로 예상. 쏠림완화 국면에서는 KOSPI의 상대강도 회복도 참고할 만하다는 판단

KOSDAQ 지수 내 지수대비 아웃퍼폼 종목 비율은 2000년대 이후 최저(23.2월)를 기록 후 반등

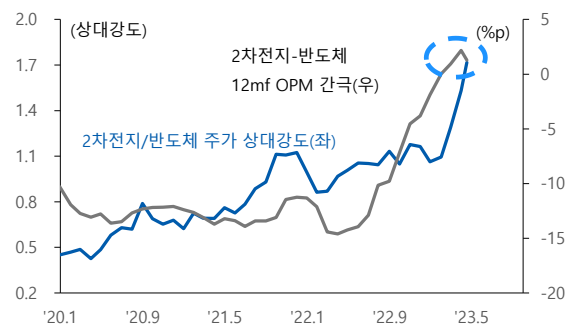


자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

2. 쏠림현상 완화의 의미

- 결국 쏠림현상의 완화가 의미하는 바는 둘 중 하나. 1)주도주가 무너져 높이를 맞추거나, 2)다른 업종들로 매수세 확산되며 레벨을 맞추거나. 후자일 가능성에 무게
- 다른 업종들의 이익 반등 때문. 과거 국내기업이익이 부진하거나 성장하지 못할 때 쏠림현상과 종목장세가 출현
- 이익 반등을 계기로 매수세 확산될 가능성. 대표적 사례가 반도체. 더 이상 2차전지와 이익률 간극 벌어지지 않는 모습. 건전한 쏠림 완화 기대

시총 비중이 큰 반도체의 사례. 2차전지 업종과 이익률 간극 더 벌어지지 않는 모습



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

1. 증시 쏠림현상 완화 포착

시장에서는 여전히 2차전지 쏠림현상에 대한 논란이 뜨겁다. 특히 KOSDAQ 지수에서 쏠림현상에 대한 우려가 지속되고 있는 것으로 파악된다. 현재 쏠림현상이 어느 수준인지, 앞으로 방향성은 어떤지 살펴볼 필요가 있다.

KOSPI 지수와 KOSDAQ 지수의 시가총액 상위 대표지수를 각각 동일가중과 기존의 시가총액 가중지수로 상대강도를 나타내보면, KOSPI에 비해 KOSDAQ 지수에서 더욱 동일가중지수가 부진하다. 시총 상위지수 내에서도 시총 상위 종목으로 몰려 있다는 의미다.

그러나 점차 쏠림현상이 완화되기 시작한 조짐이 나타나고 있다는 생각이다. 예컨대 3월까지 올해 1분기 증시에서는 2차전지 업종과 2차전지 이외 업종 간 수익률 격차가 컸다.

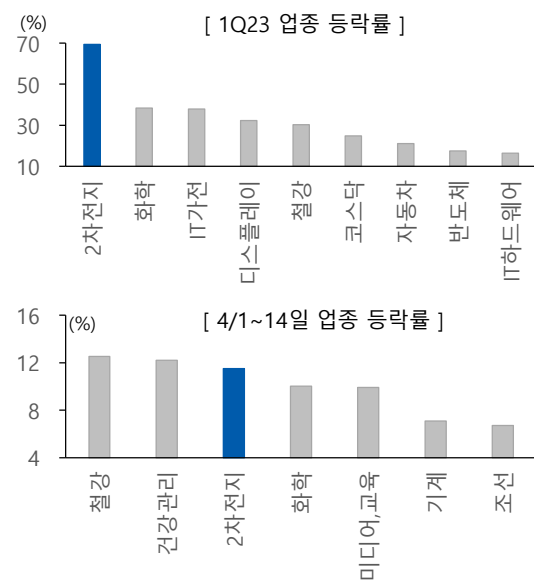
하지만 4월 20거래일 중 전반전에 해당하는 지난 주까지 봤을 때, 건강관리(제약/바이오), 엔터/미디어 등 다른 업종들의 강세도 2차전지와 유사한 수준으로 올라오고 있음을 확인할 수 있다.

[차트1] KOSDAQ150 내에서도 동일가중지수 약세. 시총 상위주에서도 쏠림현상이 지속



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

[차트2] 그러나 1분기 2차전지 독주와 달리 4월 들어 건강관리, 미디어, 기계, 조선 등으로 점차 다변화하는 모습



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

2. 쏠림현상의 수준과 방향성

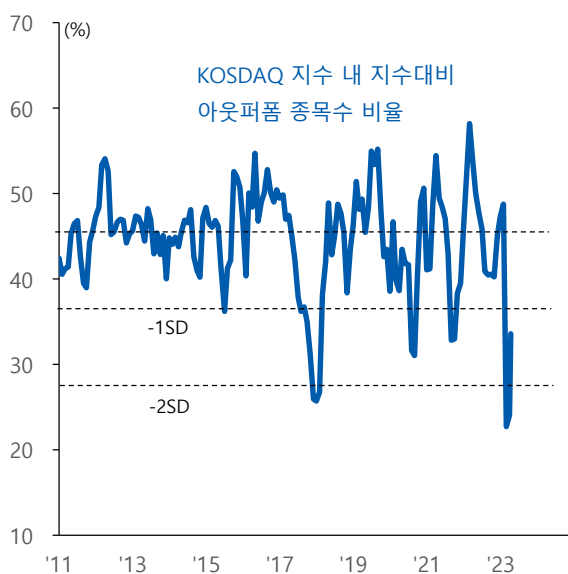
특히 쏠림현상이 심화된 것으로 우려되고 있는 KOSDAQ 지수에서 단순히 체감되는 정도에서 벗어나, 계량적으로 좀 더 정밀한 지표를 통해 쏠림의 수준을 점검할 필요가 있다는 생각이다.

월간 수익률 기준으로 KOSDAQ 지수에 속한 종목 중에서 KOSDAQ지수보다 수익률이 높았던 업종의 비율이 낮아지는 것을 쏠림이라고 정의한다면, 2000년 이후 가장 낮은 수치는 22.7%로 2023년 2월에 기록한 수치다.

3월 수치는 24.1%로, 역시 -2표준편차를 하회했다. 4월 들어 33%대로 올라서며 쏠림이 다소 완화될 조짐을 보이고 있는 것으로 분석된다. 현재 수준도 2018년초 제약/바이오 붐, 코로나 이후 BBIG 열풍 이후 최저 수준임을 감안하면 앞으로도 쏠림은 완화된 방향으로 진행될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

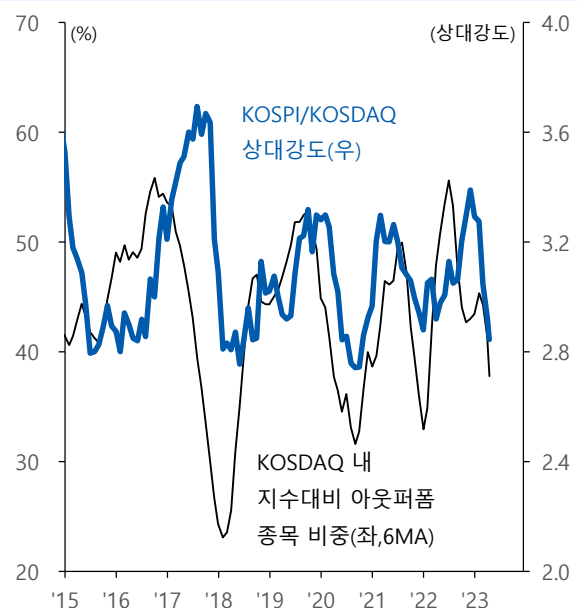
즉 이번 2차전지를 중심으로 한 KOSDAQ 쏠림현상은 역대급으로 몰렸던 수준이라는 의미고, 이제는 변화에 주목해야 한다. 쏠림현상이 완화되는 국면에서는 KOSPI의 상대강도가 회복되는 경향이 있었음도 참고할 수 있겠다.

[차트3] KOSDAQ 지수 내 지수대비 아웃퍼폼 종목 비율은 2000년대 이후 최저(23.2월)를 기록 후 반등



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

[차트4] KOSDAQ 지수의 쏠림현상이 완화될 때 KOSPI의 상대강도 회복되는 경향



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

3. 쏠림현상 완화의 의미

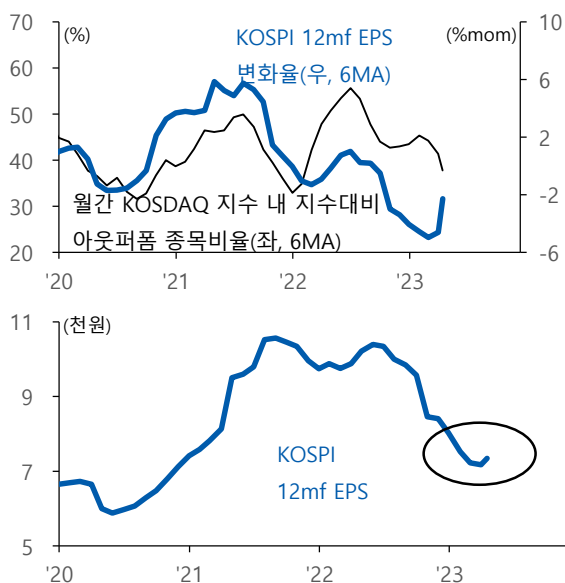
결국 쏠림현상의 완화가 의미하는 바는 두 가지다. 주도주가 무너져 높이를 맞추거나, 다른 업종들로 매수세가 확산되며 레벨을 맞추거나일 것이다. 후자일 가능성이 좀 더 높다고 판단된다.

이익 때문이다. 예전대 과거 KOSPI의 이익이 부진하거나 더 성장하기 어려울 것으로 예상되는 국면에서 KOSDAQ을 비롯한 종목장세와 쏠림현상이 나타났던 것으로 생각해 볼 수 있다.

현재 KOSPI 이익에 대한 추정치는 바닥을 지나고 있는 것으로 확인된다. KOSPI 12개월 선행 영업이익 전망치는 지난해 5월 이후 11개월 만에 상향조정되었다. 반등의 강도에 대해서는 아직 의구심이 있을지 몰라도 방향성 자체에 대한 신뢰도는 높아지고 있는 것으로 판단된다.

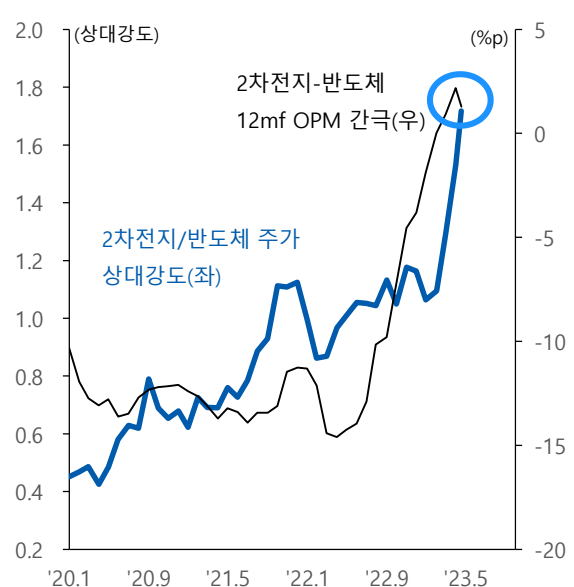
대표적으로 반도체 업종의 사례를 들 수 있다. 2차전지와 영업이익을 격차가 더 이상 확대되지 않고 있다. 다른 업종들로 온기가 확산되며 쏠림이 완화되는 건전한 쏠림 완화가 예상된다.

[차트3] 결국 이익이 관건. KOSPI 이익이 개선될 때 KOSDAQ의 쏠림 완화되는 경향. 최근 바닥을 지난 모습



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 시총 비중이 큰 반도체의 사례. 2차전지 업종과 이익률 간극과 주가 상대강도 동행



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터