



주식시장 투자전략

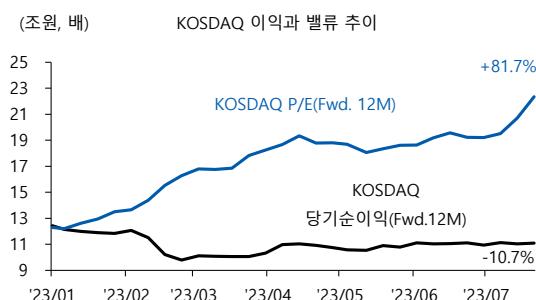
2023.7.24

이익과 쓸림은 무관하지 않다

1. 강한 KOSDAQ, 강한 쓸림

- KOSDAQ의 강한 상승세에는 역시나 2차전지가 주인공. 지난주 KOSDAQ 상승폭 38.3pt 중 에코프로비엠, 에코프로, 엘앤에프의 상승 기여도는 31.8pt
- 3개 종목의 시총 비중도 7월 들어 급등. KOSDAQ 상승 기여도도 여전히 높음. 쓸림 현상 확인
- KOSDAQ의 12개월 선행 P/E는 22.35배까지 상승. 이후 방향성에 대한 고민이 필요한 시점

KOSDAQ의 선행 P/E는 22.4배까지 상승. 이후 방향성에 대한 고민 필요한 시점

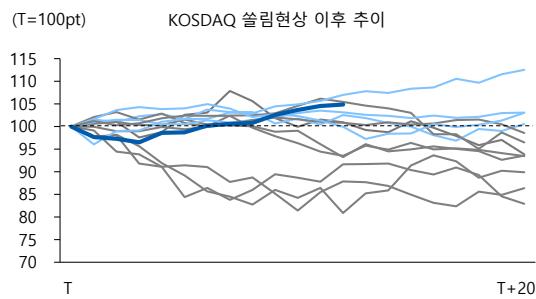


자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터

2. 이익과 쓸림은 무관하지 않다

- 지난주 5거래일 중 3거래일의 상승종목 비율이 2000년 이후 평균(44.4%)을 하회. 7/21일의 상승종목 비율(29.7%)은 -0.9시그마 수준
- KOSDAQ의 일간수익률이 (+)이면서 상승종목 비율이 -0.9시그마를 하회했던 적은 12번. 이후 상승이 지속됐던 적은 4번에 불과
- 상승이 지속됐던 4번의 구간에서 공통적으로 KOSPI의 이익 모멘텀의 둔화를 확인. 2분기 실적시즌이 향후 이익 모멘텀 회복의 변수

쓰림 현상이 발생한 이후의 증시 흐름은 조정으로 마무리 될 가능성이 높음



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

1. 강한 KOSDAQ, 강한 쓸림

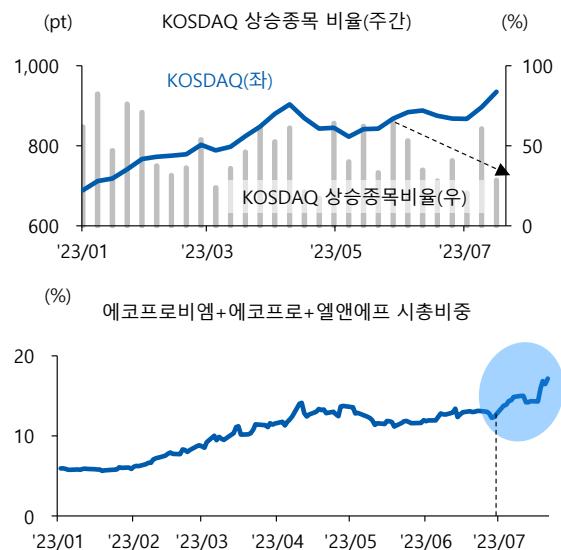
지난주 KOSPI는 -0.7% 하락한 2,609.76pt에 마감했다. 전주 가파른 반등에 대한 피로감으로 인한 조정이었다. 반면, KOSDAQ은 지난주 +4.3% 상승했고, 그 과정에서 900pt를 다시 돌파하기도 했다.

KOSDAQ의 상승세가 강하다. 역시 2차전지가 주인공이었다. 에코프로비엠, 에코프로, 엘앤에프의 강세가 지속됐다. 에코프로는 지난주를 기점으로 연초 이후 10배가 오른 종목이 됐다. 지난주 KOSDAQ 상승폭인 38.3pt 중 이들 3사의 상승 기여도가 31.8pt에 달했다.

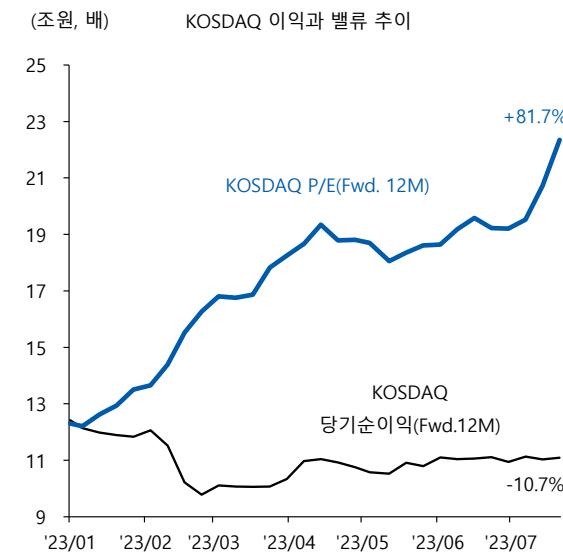
KOSDAQ 시장에서의 2차전지 관련주로 인한 쓸림 현상이 다시금 강하게 확인된다. 7월 들어 KOSDAQ의 2차전지 3개 종목의 시가총액 비중도 급등했고, 23년 KOSDAQ 상승에 대한 기여도도 48.9%로 매우 높은 수준을 기록하고 있다.

지난주 KOSDAQ의 12개월 선행 P/E는 22.35배까지 치솟았다. 역대 가장 높은 수준이다. 연초 이후 KOSDAQ이 +37.6% 상승할 동안, 선행 P/E는 +81.7% 상승했다. 이후 방향성에 대한 고민이 필요한 시점이다.

[차트1] KOSDAQ 상승에도 상승종목 비중은 하락. 2차전지 중심의 쓸림 현상 확인



[차트2] KOSDAQ의 선행 P/E는 22.4배까지 상승. 이후 방향성에 대한 고민 필요한 시점



자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

자료: Quantwise, 유인티증권 리서치센터

2. 이익과 쏠림은 무관하지 않다

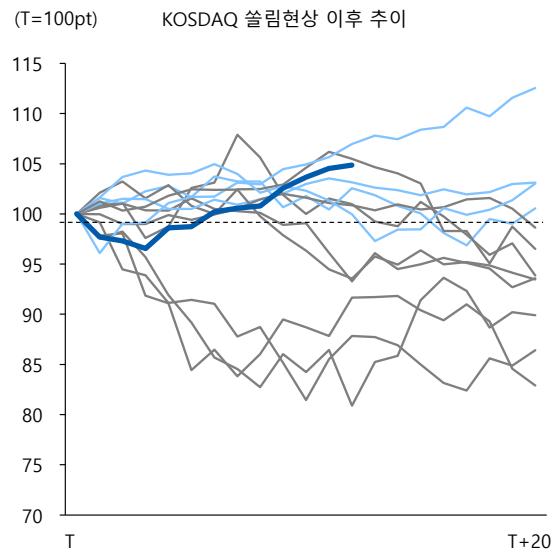
지난주 KOSDAQ은 일간 기준으로 5거래일 모두 상승 마감했다. 주목할 만한 부분은 상승종목 비율이다. 지난주 5거래일 중 3거래일의 상승종목 비율이 2000년 이후 평균(44.4%)을 하회했다. 금요일 KOSDAQ의 상승종목 비율은 29.7%으로 -0.9시그마 수준임을 감안하면, 쏠림의 정도도 강하게 나타나고 있다.

2000년 이후 KOSDAQ의 일간수익률이 (+)를 기록하면서 동시에 상승종목 비율이 -0.9시그마를 하회했던 적은 총 12번이 있었다(23년 7월 이전). 쏠림 현상 이후 20거래일 수익률이 (+)로 유지됐던 적은 그 중 4번에 불과했다.

KOSDAQ 쏠림 현상이 발견되는 국면에서 확인할 수 있는 또 다른 변화는 KOSPI의 이익 모멘텀 둔화였다. KOSPI의 영업이익 모멘텀이 둔화되는 구간에서 공통적으로 쏠림 현상 이후의 수익률이 (+)로 유지됐다.

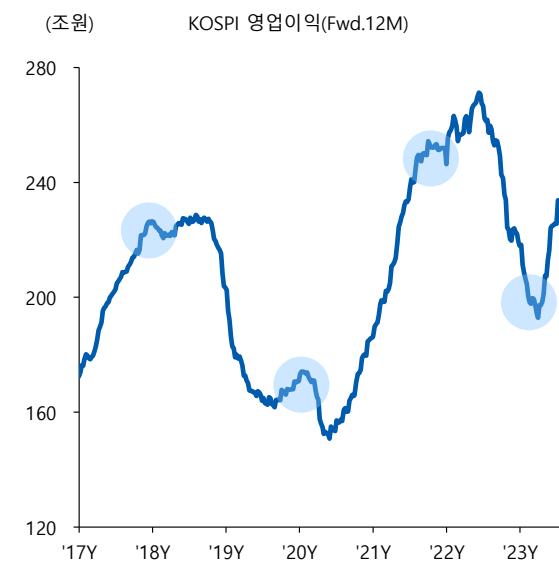
향후 쏠림 현상의 지속 혹은 조정은 결국 KOSPI 이익 모멘텀의 방향성이 결정할 것이라는 판단이다. 2분기 실적시즌이 중요한 또 다른 이유다. 향후 증시의 방향성을 미리 가늠해볼 수 있는 실적 시즌이 될 것이다.

[차트3] 쏠림 현상이 발생한 이후의 증시 흐름은 조정으로 마무리될 가능성이 높음



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

[차트4] 쏠림 현상 이후 KOSDAQ 이 (+) 수익률을 유지했던 구간에서는 KOSPI의 이익모멘텀 둔화가 확인



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

3. 이익모멘텀 회복 기대

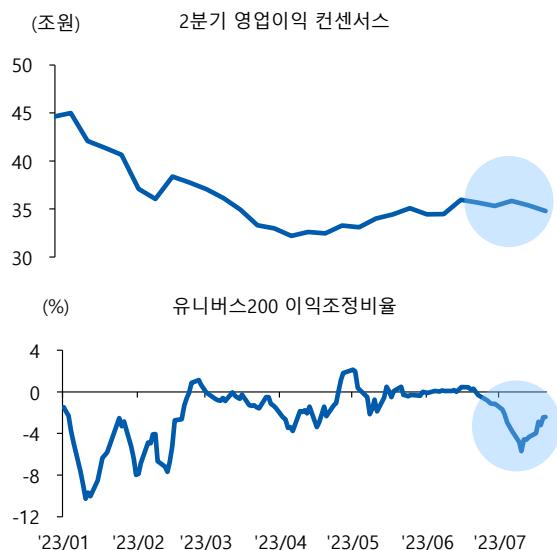
실제로 현재 증시의 이익 모멘텀도 다소 둔화된 모습을 보이고 있다. 유니버스 200종목의 2분기 영업이익 컨센서스도 2주 연속 하향조정되고 있고, 1달 전과 대비해서는 -2.4% 하향조정됐다.

이익모멘텀의 둔화 가능성은 여전히 제한적이라는 판단이다. 1) 본격적인 실적시즌이 진행되지 않았다는 점, 2) 실적을 발표한 소수 종목의 어닝서프라이즈, 3) 저점 확인 후 재반등 중인 이익조정비율 등을 이유로 제시한다.

현재 컨센서스를 기준으로 계산되는 예상 2분기 이익증감률은 -42.4%이다. 1분기와 유사한 수준이지만, 그래도 이익Cycle의 회복이 예상되고 있다. 실적시즌의 출발도 나쁘지 않다. 2분기 어닝서프라이즈 달성시 회복 강도도 높아질 여지가 있다.

이익모멘텀의 회복 가능성이 높다는 의견을 유지하며, 2분기 실적시즌에서 이를 확인 할 수 있을 것으로 예상한다. 이에 따라 증시는 1) 약화된 현재의 이익모멘텀을 회복 후 KOSDAQ의 쏠림 현상 정상화, 2) 2분기 이익Cycle 회복으로 3분기 증감률 (+) 전환의 효과를 누릴 수 있을 것으로 예상한다.

[차트5] 2분기 영업이익 컨센서스가 하향조정되고 있지만
둔화 가능성은 여전히 제한적이라는 판단



[차트6] 이익모멘텀 회복되며 쏠림현상 정상화 및 3분기
(+) 전환에 대한 신뢰도 상승 기대

