

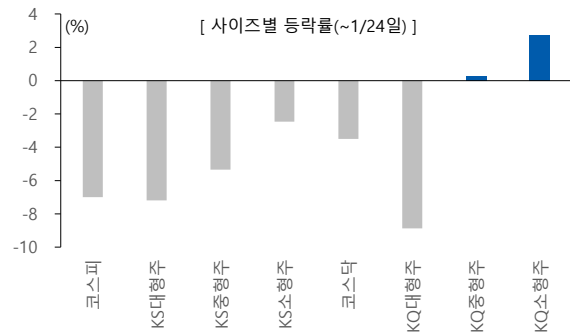


## 1월 중소형주 효과, 그 다음은?

### 1. 돌아온 1월 효과

- KOSPI의 연초 이후 급락세는 이번주 들어 다소 진정되는 경향. 그러나 글로벌 증시 대비 상대적 부진은 지속. 시장 참여자들 관심은 중소형주로 이동
- 증시 전체에서 KOSDAQ 거래대금이 차지하는 비중은 지난 10월 44%에서 1월 53%로 확대.
- 수익률 측면에서도 KOSDAQ 및 중소형주 중심으로 상대적 강세

연초 이후 국내증시는 대형주 중심으로 부진한 모습 보이며 중소형주 상대적 강세 부각



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

### 2. 중소형주 강세, 그 다음은?

- 일각에서는 최근 테마성 자금 흐름 빈번한 현상이 증시 상승 추세의 종료 조짐으로 우려. 중소형주 시세의 단기적 성향 때문
- 특히 업종별로 중소형주의 단기적 성향 두드러지는데, KOSDAQ 강세 주도하고 있는 반도체와 소프트웨어로 살펴봤을 때 하락 전환 근거는 부족
- 반도체의 경우는 대형주로 관심 이동할 가능성, 소프트웨어는 중소형주 상대적 우위 좀 더 지속될 가능성 있다는 판단

최근 국내증시 반도체 지수는 중소형주 상대적 강세를 중심으로 회복, 이후 다시 대형주로 관심 이동할 전망



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

## 1. 돌아온 1월 효과

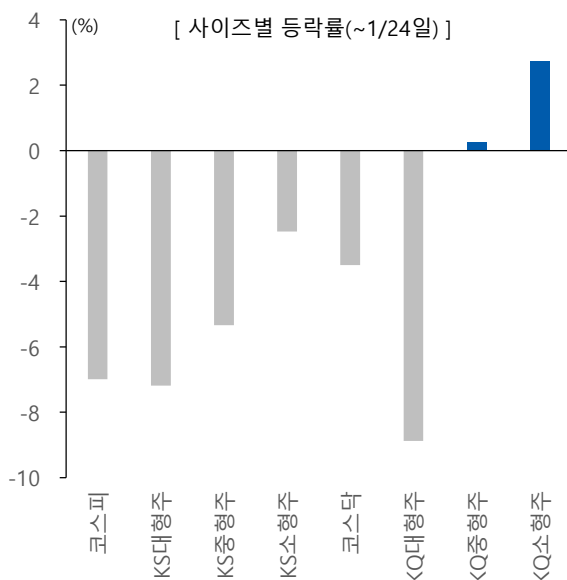
KOSPI의 연초 이후 급락세는 다소 진정되는 모습이 나타나고 있다. 이번주 들어 KOSPI 지수는 -0.1% 정도의 약보합세(1/24일 기준)를 기록하며 2,400pt대 중반에서 는 지지를 받고 있다.

그러나 상대적으로 미국증시를 비롯한 글로벌 증시에 비해 상대적 부진은 지속되면서 투자심리 회복은 더딘 것으로 판단된다. 그 과정에서 중소형주를 중심으로 관심이 이동한 것으로 확인된다.

예컨대 KOSDAQ의 월평균 거래대금 비중이 10월 44%에서 연초 이후 약 53.3%로 확대되었다. 가격 측면에서도 연초 이후 KOSPI 내에서도 사이즈가 작을수록 상대적으로 선방했다. 심지어 KOSDAQ 중소형주는 각각 +0.3%, +2.7% 상승 중이다.

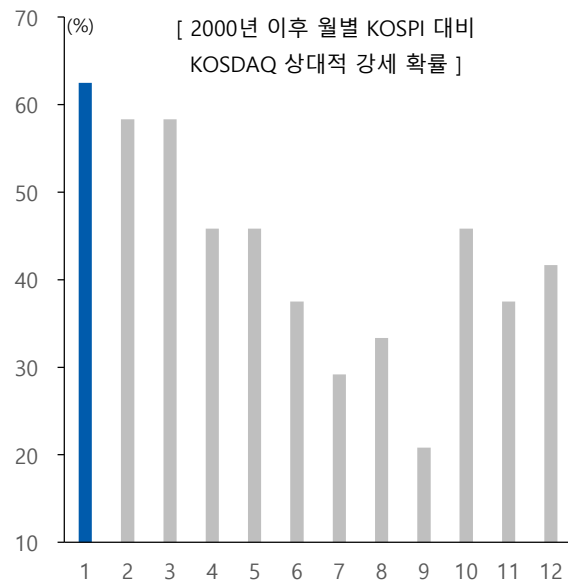
최근 불거졌던 기관 수급요인과 같은 계절적 요인과 더불어 과거 24년간 KOSDAQ 지수가 KOSPI 지수를 아웃퍼폼할 확률이 가장 높았던 소위 1월 효과가 나타난 상황으로 풀이된다.

**[차트1] 연초 이후 국내증시는 대형주 중심으로 부진한 모습 보이며 중소형주 상대적 강세 부각**



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

**[차트2] 과거 1월효과는 KOSDAQ 을 중심으로 한 중소형 주에서 긍정적인 경향**



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

## 2. 업종별로 엇갈린 방향

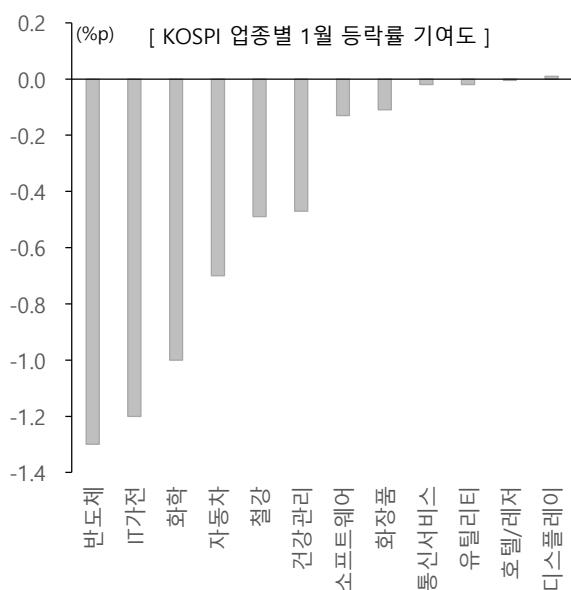
특징적인 것은 업종별로 흐름이 차별화된 것이다. 예컨대 SK하이닉스(0.0%ytd) 선방에도 삼성전자(-5.7%ytd)를 중심으로 한 KOSPI 반도체 업종의 부진으로 KOSPI 월간 -7%의 하락 중 -1.3%p는 반도체가 기여한 것으로 산출된다.

반면, KOSDAQ 지수는 월간으로 -3.5%의 수익률을 기록 중인 가운데서도 KOSDAQ 반도체 업종은 +7.9%의 상승세를 보이며 KOSDAQ 지수에 +1.1%p의 상승 기여를 한 것으로 파악된다.

즉 지난 연말까지 강했던 반도체 대형주가 부진하자 중소형주로 시장의 관심이 이동하며 주도주 업종의 에너지를 유지하고 있는 것으로 해석된다. 반면 IT가전을 중심으로 2차전지 밸류체인이 다수 포함된 화학, 철강 등 업종은 대형 및 중소형을 가리지 않고 모두 부진하다.

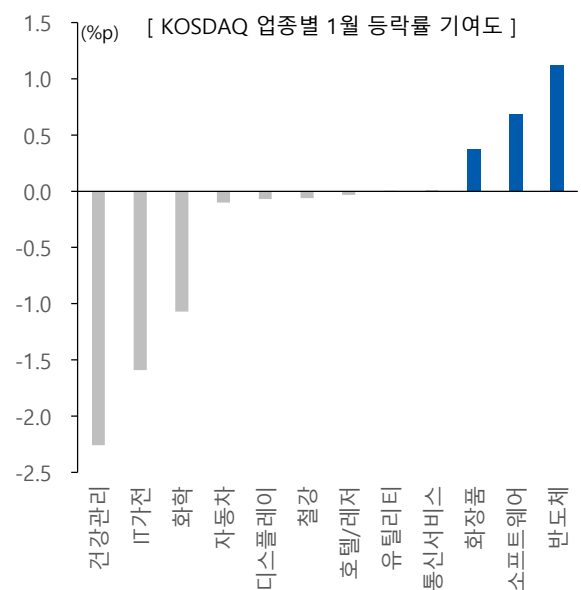
한편, 소프트웨어 업종도 반도체와 유사한 현상이 나타난다. 결국 AI를 화두로 한 반도체, 소프트웨어 업종에 대한 관심이 대형주에서 중소형주로 이동한 셈인 것으로 볼 수 있다.

**[차트3] KOSPI 지수 하락에 대한 기여도는 반도체, 2차전지 밸류체인, 자동차 등 대형주 중심**



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

**[차트4] KOSDAQ 지수에서는 2차전지, 자동차 부진한 반면 반도체, 소프트웨어 등은 오히려 상승 기여**



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

### 3. 중소형주 강세, 그 다음은?

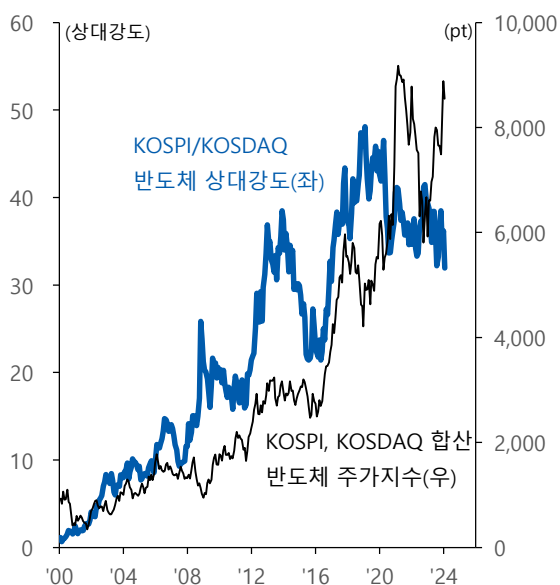
일각에서는 대형주에서 중소형주로, 또 중소형주에서도 각종 테마성으로 시장 관심이 쏠개지는 경우를 상승 추세의 종료 조짐으로 걱정하는 것으로 파악된다. 중소형주 강세의 단기적 성향 때문인 것으로 판단된다.

특히 업종별 대형 및 중소형 구분에서는 더욱 중소형주의 단기적 성향이 부각된다. 예컨대 KOSDAQ 반도체 업종과 KOSPI 반도체 업종의 방향성이 이번처럼 엇갈린 경우가 이어진 경우는 2000년 이후 현재까지 최장 2개월이며 사례 수도 5회에 불과하다.

그러나 KOSDAQ 반도체의 나홀로 강세 이후 전체 반도체 업종의 주가가 하락했다고 보기는 어렵다. 대형주 vs 중소형주, 지수 상승 vs 하락 4가지 조합의 경우의 수 중 대형주 중심 지수 상승 확률이 약 35%로 가장 높게 산출된다.

따라서 다시 대형주로 관심 돌아오며 지수 반등에 대한 기대를 가질 만하다고 판단된다. 한편 AI 확산 수혜로 유사한 현상이 나타나고 있는 소프트웨어는 과거 패턴상 사이즈 측면에서 대형주로 관심 이동하기까지는 다소 시간이 걸릴 것으로 예상된다.

**[차트5]** 최근 국내증시 반도체 지수는 중소형주 상대적 강세를 중심으로 회복, 이후 다시 대형주로 관심 이동할 전망



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

**[차트6]** 반면 소프트웨어 업종의 상대강도는 합산 주가지수에 선행성 확인. 대형주 회복 확인할 시간 충분



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터