

2000에서의 밀고 당기기: 승자는?

Strategist 박중섭 769-3810 parkjs@daishin.com

2000에서의 밀고 당기기, 중소형주의 강세로 이어져

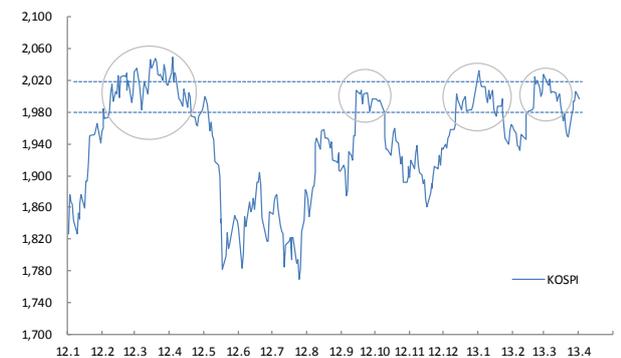
KOSPI가 2000선에서 지루한 밀고 당기기를 계속하고 있다. 호재에도 크게 전진하지 못하고, 악재에도 크게 후퇴하지 않는 답답한 모습이다. 2000이라는 큰 마디 지수를 넘어서기 위한 외국인 자금의 유입이나 강력한 호재가 아직 나타나지 않고 있다.

1분기 실적 발표에 대한 부담감이나 여전히 소극적인 외국인 매매동향 등을 감안할 때, KOSPI가 추세적인 상승세를 기록하기는 어려워 보인다. 2000선을 가운데 두고 등락이 반복되는 현상이 나타날 가능성이 높다. 과연 KOSPI가 2000선에서 밀고 당기기를 지속한다면 어떤 업종이 승자가 될 수 있을까?

2012년 이후 KOSPI가 1980 ~ 2020의 좁은 박스권에서 등락을 보였던 적이 네 차례 정도 있었다(그림 1). KOSPI가 1980 ~ 2020 사이에서 머무는 동안 나타났던 특징은 '중소형주의 강세'와 '방어업종의 강세' 두 가지로 요약할 수 있다.

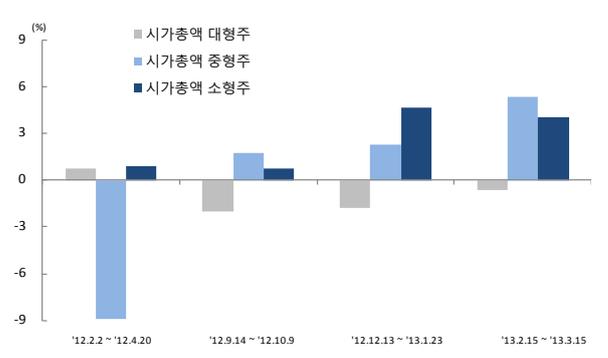
2012년 2월 ~ 4월 사이에서는 중형주나 소형주의 성과가 대형주보다 낮았지만, 나머지 세 차례에서는 대형주 보다 중형주, 소형주의 성과가 좋았다. 대형주의 추가 상승에 대한 부담감이 중소형주 종목 찾기(수익률 높이기)로 이어진 결과라고 판단한다. 다만 2012년 2월 ~ 4월에는 중소형주들이 상대적으로 약세를 보였는데, 2월말 트로이카가 그리스 국채에 대한 원금탕감을 구제금융의 조건으로 결정한 이후부터 불안감이 고조되었기 때문이다. 2012년 2월 이후의 사례는 KOSPI가 2000선 이상에서 악재를 만났을 때, 이전에 강세를 보였던 중소형주들이 오히려 더 큰 조정 압력을 받게 된다는 점을 시사한다.

그림 1. 2000선에서 밀고 당기기를 지속하고 있는 KOSPI



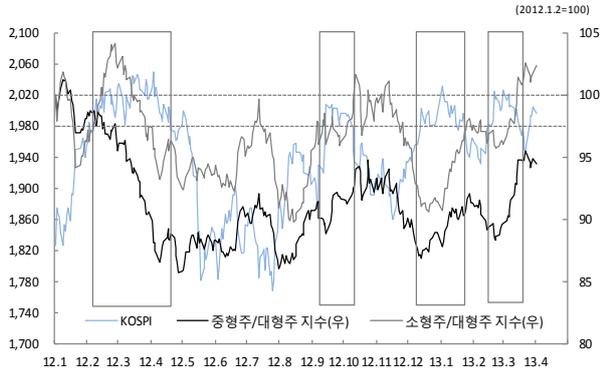
자료: Fnguide, 대신증권 리서치센터

그림 2. 2000선 부근에서 대형주보다 중/소형주가 높은 성과



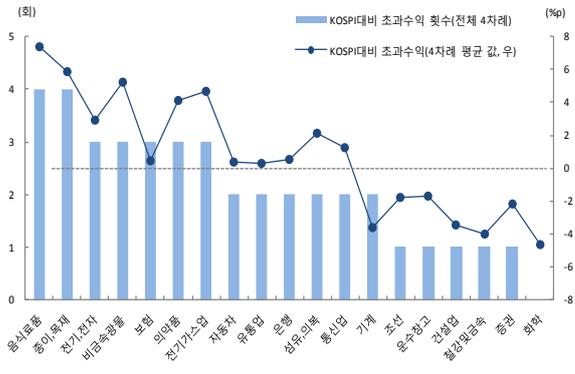
자료: Fnguide, 대신증권 리서치센터

그림 3. 불안요인 발생시는 중소형주 조정 폭이 더욱 크게 나타나



주: 박스부분은 KOSPI가 1980 ~ 2020선에 있던 구간
 자료: Fnguide, 대신증권 리서치센터

그림 4. 방어주 강세 속에 전기전자의 성과는 꾸준히 좋아

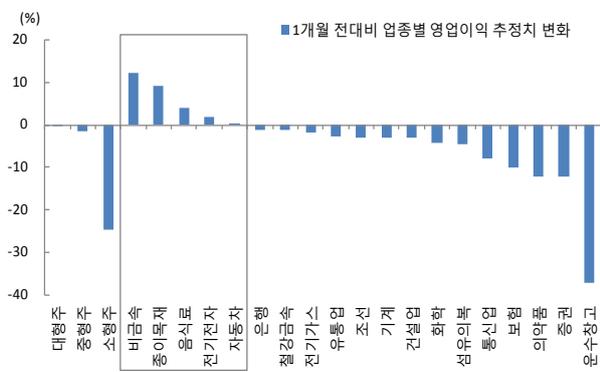


주: 2012년부터 KOSPI가 1980 ~ 2020 사이 머문 4차례 동안의 업종별 초과이익 횟수
 자료: Fnguide, 대신증권 리서치센터

최근에도 대형주 대비 중소형주의 성과가 양호하게 나타나고 있다. 증시를 한 단계 높은 수준으로 상승시킬만한 특별한 재료를 기대하기 힘들다는 측면에서 당분간 중형주, 소형주의 초과이익이 지속될 것으로 기대한다. 다만 코스닥의 경우는 2008년 금융위기 이후 형성된 밴드의 최상단에 위치하고 있다는 점과 현재 수준에서 위험선호가 크게 높아지기 힘들다는 점에서 추가상승이 쉽지 않을 것으로 판단한다. 코스닥 종목들보다는 KOSPI내 중형주, 소형주에 대한 접근이 필요해 보인다.

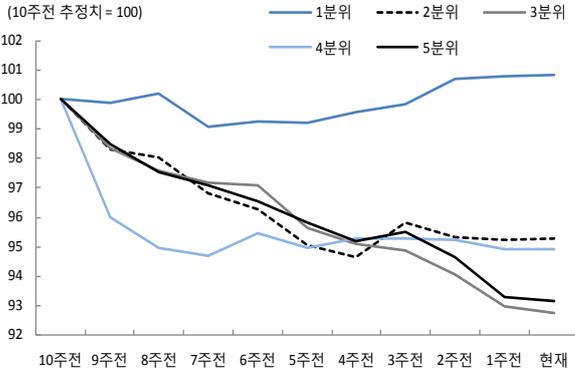
KOSPI가 2000선 근처에 있을 때 나타났던 또 다른 특징은 경기방어업종의 강세 현상이다. 음식료와 종이목재 업종은 네 번의 경우 모두 KOSPI 수익률을 상회했고, 경기민감업종 가운데는 전기전자 업종만이 세 차례 초과 수익을 기록하면서 높은 성과를 거두었다. 그 밖에 전기전자 업종과 함께 네 차례 가운데 세 차례 초과이익을 기록한 업종은 비금속광물, 보험, 의약품, 전기가스업종으로 대부분 경기방어업종들이다.

그림 5. '13.1Q 실적(영업이익)에 대한 추정치 변화(1개월전 대비)



자료: Wsefn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 중형주 강세를 주도하는 종목은 실적주



주: '13년 영업이익 추정치가 존재하는 중형주 내 종목(122개) 가운데 2013.2.15일부터 현재까지 수익률 상위 종목순으로 다섯 개 분위로 구분. 1분위가 수익률 최상위 종목군
 자료: Wsefn, 대신증권 리서치센터

1분기 실적을 감안한 중 소형 유망 업종

4월 중순부터 시작될 1분기 실적(영업이익)에 대한 컨센서스 변화를 살펴보면, 대형주보다는 중형주, 중형주 보다는 소형주의 실적 추정치 하향 폭이 크다(1개월전 대비). 주가 수익률 측면에서 성과가 좋은 중형주와 소형주의 실적 컨센서스가 대형주보다 더 큰 폭으로 하향조정되고 있다는 점에서 중소형주의 강세가 일견 실적과는 무관한 것처럼 보일 수 있다. 그러나 중형주 강세를 이끈 수익률 최상위 종목군들은 대부분 실적 추정치가 상향조정되고 있는 실적주라는 점을 간과해서는 안된다. 수익률 상위 종목을 기준으로 중형주를 다섯 개 분위로 나누어 살펴보면 역시 최상위 수익률을 기록 중인 그룹에서 영업이익 추정치가 꾸준히 상향조정되고 있는 모습이 나타난다(그림 6).

KOSPI가 2000부근에서 등락을 반복할 때, 중소형주 강세와 함께 나왔던 또 다른 특징인 '경기방어주+전기전자'업종의 강세 현상이 이번 국면에서도 재현될 가능성이 크다. 1분기 실적 발표를 앞두고 있는 상황에서 비금속, 종이목재, 음식료 등 경기방어업종과 전기전자 업종의 1분기 영업이익 추정치가 상향조정되고 있는데, 이들 업종은 KOSPI가 1980 ~ 2020의 박스권에서 등락을 반복할 때 강세를 보였던 업종과 일치한다(그림 4, 5).

당분간 KOSPI가 추세적인 상승보다는 2000부근에서 좁은 박스권을 형성하며 등락을 반복할 가능성이 커졌다는 점, 과거 KOSPI가 2000부근의 좁은 박스권에서 등락할 때, 중/소형주 강세 및 경기방어업종과 전기전자의 강세가 나타났다는 점, 1분기 실적 발표 개시를 앞두고 실적주에 대한 관심이 더욱 높아질 것이라는 점 등을 고려할 때, 아래와 같은 중형주 종목에 대한 관심이 필요해 보인다.

[표 1] KOSPI 2000 부근 등락시 초과수익이 기대되는 실적 개선 중형주

종목코드	종목명	업종구분	12.4Q 영업이익 (억원)	13.1Q 영업이익 컨센서스(억원)	전분기 증가율 (%)	12년 영업이익 (억원)	13년 영업이익 컨센서스(억원)	전년비 증가율 (%)	최근 5일 주가 수익률	13년 영업이익 컨센서스 변화 (8주전 대비, %)
A002270	롯데삼강	음식료품	58.5	282	382.05	606.43	1115	83.86	4.77	30.64
A005300	롯데칠성	음식료품	146.84	361.98	146.51	1501.81	1703.08	13.40	6.53	0.20
A033240	자화전자	전기,전자	75.8	82.75	9.17	502.94	581	15.52	9.46	45.24
A007810	코리아써킷	전기,전자	76.26	85.33	11.89	442.55	429.5	-2.95	7.50	3.20
A071320	지역난방공사	전기가스업	1240.61	1126.58	-9.19	2437.17	2748.5	12.77	8.11	10.45
A004690	삼천리	전기가스업	2.51	550.39	21827.89	429.69	537	24.97	4.68	4.07

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.