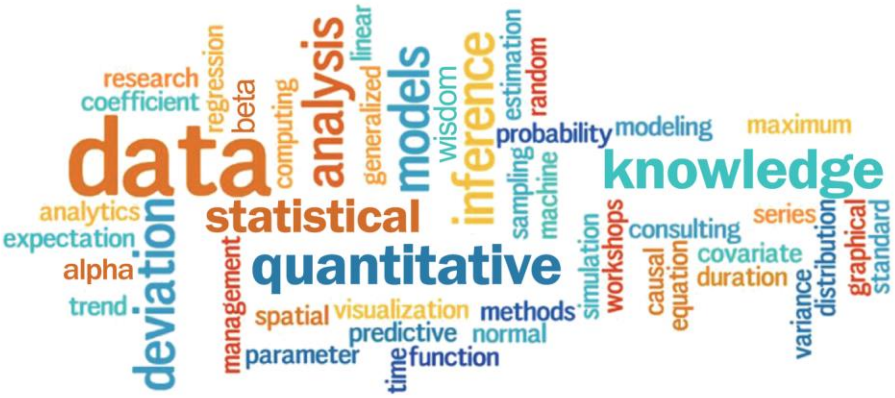
퀀트생각 Refresh



Quantitative Analyst
이창환
6915-5673
ch.lee@ibks.com

Style Monitor: 가치주 vs. 성장주

- 11월 한국은행 금통위를 앞두고 가치주 지수가 반등했고, 기준금리 인상 이후 가치주와 성장주가 혼조세를 보이는 양상. 가치주 지수의 RSI는 과매수권(67.6pt)에 근접. 성장주 지수의 경우 11월 말 과매수권 상단(96.3pt)에서 하락 반전한 상황. 가치주/성장주 상대지수의 RSI는 금통위를 앞두고 과매도권 하단(10.8pt)을 저점으로 상승 반전
- 연말까지 가치주, 성장주 지수는 모두 증시 상승탄력 둔화로 혼조세를 보일 것으로 전망됨. 가치주/성장주 상대지수 역시 40~60pt의 중립수준에서 머물 것으로 판단됨
- 2018년에는 금리인상 사이클에도 불구하고 성장주가 재차 상대강세를 보일 것으로 전망함. 첫째, 올해 랠리를 이끌었던 IT(반도체, IT 가전, IT H/W) 중심의 주도주 그룹이 성장주 중심이고, 주도주 랠리가 아직 정점에 이르지 않은 상황이라는 점. 둘째, 과거 경기 회복기에 비해 경기 회복에 대한 기대 수준이 상대적으로 낮다는 점. 셋째, 기업이익의 관점에서 한국 증시의 이익 증가율이 둔화되고 있는 국면이라는 점. 넷째, 주요국의 통화정책 역시 시장에 부담스럽지 않은 수준을 고려함

국내 주식 스타일의 구분 중 가치주, 성장주에 대해 주가 및 추세 강도를 비교하고, 펀더멘탈 투자 매력도 차이를 평가했다. 작년 하반기 이후 가치주가 강세를 보였으나, 올해 2월말 이후 성장주 강세로 전환했다. 이후 6월 말을 저점으로 반등했으나, 8월 이후 성장주가 재차 가파른 강세 추세를 보였다. 11월 한국은행 금통위를 앞두고 가치주가 반등했다. 기준금리 인상 이후 가치주와 성장주가 혼조세를 보이고 있는 상황에서 다음의 요소를 통해 성장주와 가치주에 대해 점검하고자 한다.

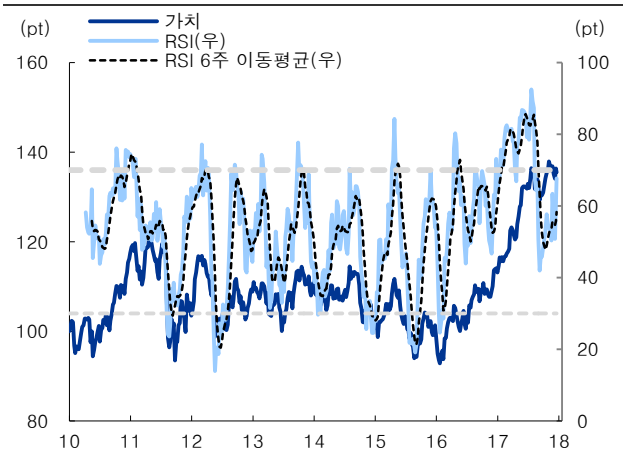
그림 1. 연초 이후 MSCI 한국 가치주, 성장주 지수 추이

주: 한국시간 기준
자료: Thomson Reuters, IBK투자증권 리서치센터

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

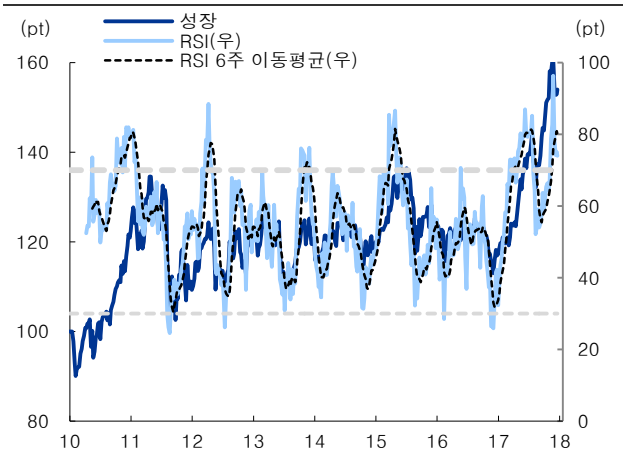
먼저, 가치주, 성장주 지수의 주가 및 추세 강도를 통한 투자 매력도를 살펴봤다. 가치주 지수의 RSI는 7월 말을 고점으로 과매수권에서 빠르게 하락했고, 9월 8일을 저점으로 RSI 상승 다이버전스를 형성하며 반등했다. 가치주 지수 역시 9월 이후 완만히 상승했고, 현재는 과매수권(67.6pt)에 근접했다. 성장주 지수의 RSI는 가치주 강세 국면이었던 작년 12월 초를 저점으로 과매도권에서 상승 다이버전스를 형성하며 빠르게 반등했다. 성장주 지수 역시 2월 이후 가파르게 상승했다. 이후 증시 조정국면(7월말~9월)에 앞서 6월 초를 고점으로 하락 다이버전스를 형성하며 하락 반전했다. 8월 11일을 저점으로 상승 다이버전스를 형성하며 재차 반등했고, 11월 말 과매수권 상단(96.3pt)에서 하락 반전한 상황이다. 연말까지 가치주, 성장주 지수는 모두 증시 상승 탄력 둔화로 혼조세를 보일 것으로 전망된다.

그림 2. WMI 500 가치주 지수 및 추세 강도(RSI)



주: RSI(Relative Strength Index)는 과거 14개 주, 주간 수익률로 계산
자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

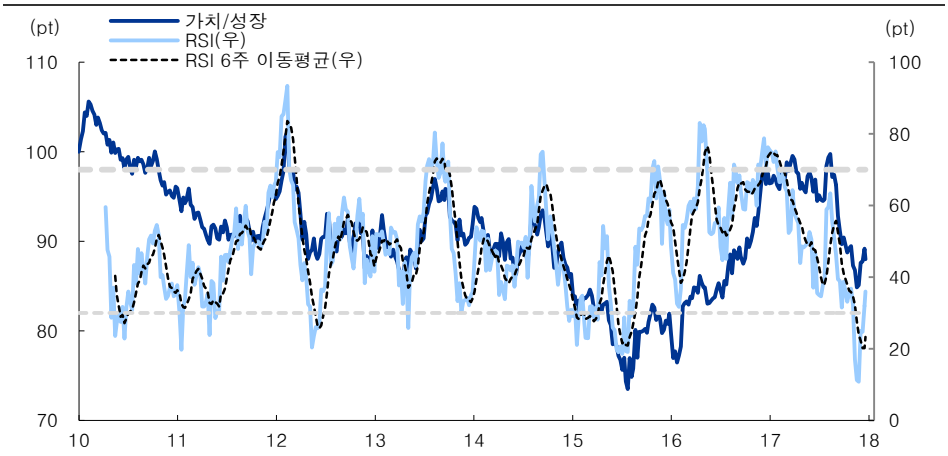
그림 3. WMI 500 성장주 지수 및 추세 강도(RSI)



주: RSI(Relative Strength Index)는 과거 14개 주, 주간 수익률로 계산
자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

가치주/성장주 상대지수는 1월 이후 RSI 하락 다이버전스가 발생했고, 성장주 지수의 상승폭이 가치주 지수의 상승폭을 상회하면서 과매도권에 근접했다. 증시 조정국면에서 반등했으나, 8월 11일을 고점으로 하락 반전했다. 성장주 강세가 지속되면서 과매도권을 하향 돌파했고, 11월 한국은행 금통위를 앞두고 상승 반전했다. 가치주와 성장주 지수 모두 상승 탄력이 제한적인 상황으로, 상대지수 역시 중립 수준에 머무를 것으로 전망된다.

그림 4. WMI 500 가치주/성장주 상대지수 및 상대지수의 주가 강도(RSI)



주: RSI(Relative Strength Index)는 과거 14개 주, 주간 수익률로 계산
자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

다만, 2018년에는 금리 인상 사이클에도 불구하고 성장주가 재차 상대강세를 보일 것으로 전망한다. 첫째는 올해 랠리를 이끌었던 IT(반도체, IT 가전, IT H/W)를 중심으로 한 주도주 그룹이 성장주 중심이라는 점이다. 주도주 랠리가 정점에 이르렀다고 보기 힘든 상황에서 주도주를 중심으로 증시가 재차 상승하기 시작할 경우 성장주가 상대강세를 보일 가능성이 크다. 둘째는 과거 경기 회복기와 비교해 경기 회복에 대한 기대 수준이 상대적으로 낮다는 점이다. 이와 더불어 기업이익의 관점에서 한국 증시의 이익 증가율이 둔화되는 국면에서 성장주에 프리미엄을 줄 수 있는 상황이다. 마지막으로 미 연준을 포함한 주요국의 통화정책 역시 시장에 부담스럽지 않은 수준이라는 점 역시 고려할 만 하다.

결론적으로 연말까지 가치주, 성장주 지수는 모두 증시 상승 탄력 둔화로 혼조세를 보일 것으로 전망된다. 가치주/성장주 상대지수 역시 40~60pt의 중립수준을 보일 것으로 판단된다. 그러나 이는 단기적인 상황으로 2018년에도 주도주를 중심으로 증시 상승 랠리가 지속될 경우, 성장주가 가치주 대비 상대강세를 보일 것으로 판단된다.