

다시 성장 스타일로



2020. 5. 11

리서치팀 이 동 호

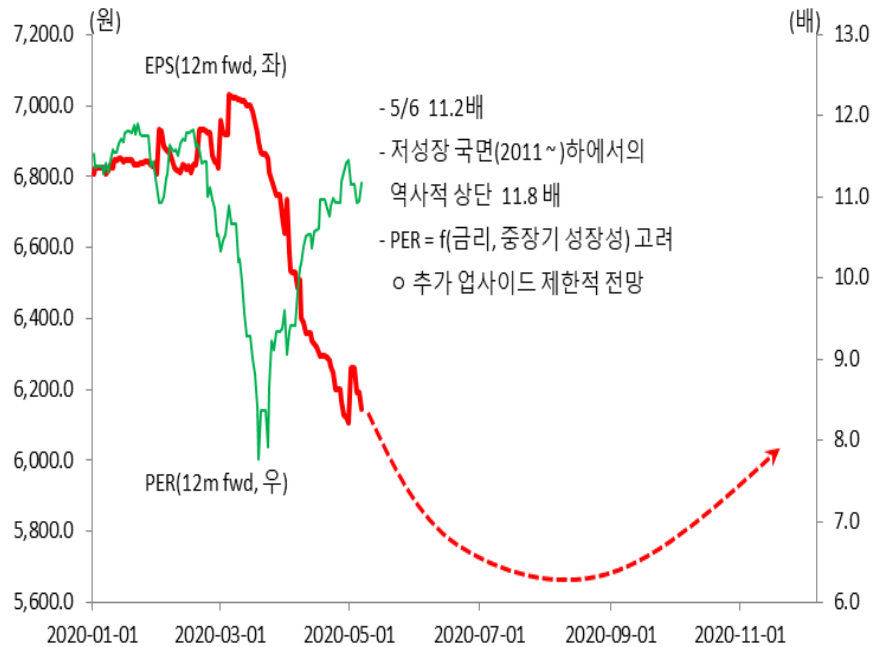
02) 2009 7062

dhlee@leading.co.kr

■ 3월 하순 ~ 4월 중순의 급반등 장세는 마무리, 현재는 하반기 이후의 더딘 경기 회복을 프라이싱

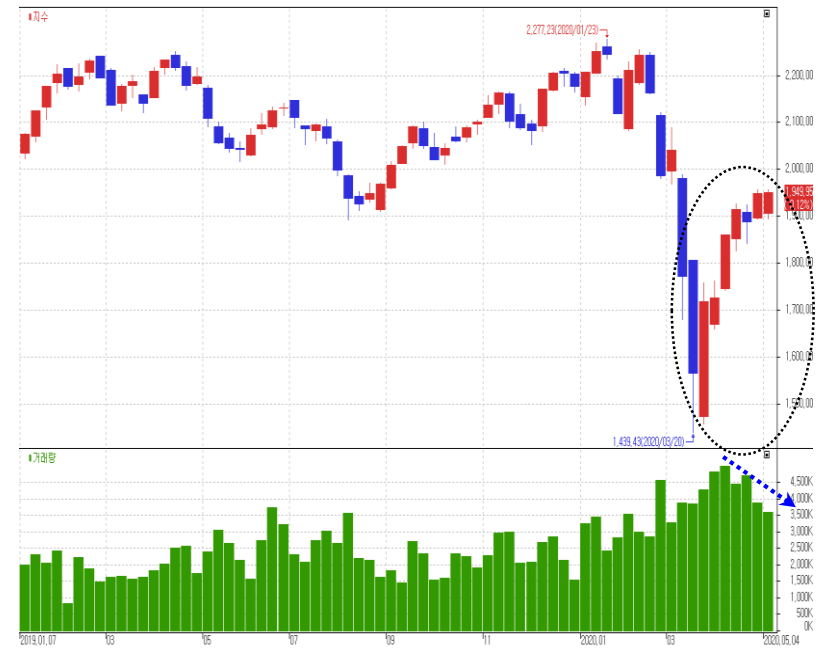
- 이제 하반기를 프라이싱하는 주가 : PER X EPS 측면에서 볼 때 EPS는 하반기에 더딘 회복세 예상, PER은 이미 높은 수준으로 상승
- 기술적으로는 거래량 줄어드는 가운데 상승 썰기형 패턴
- 주식시장(KOSPI)의 속도 조절 예상

<더디게 회복될 하반기 EPS, 이미 높아진 PER>



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

<상승 썰기형 패턴이 된 KOSPI(주봉)>



자료 : 파워베이스

■ 역사적으로 가장 풍부한 잉여 유동성 & 주식 이외의 투자 대안 부족

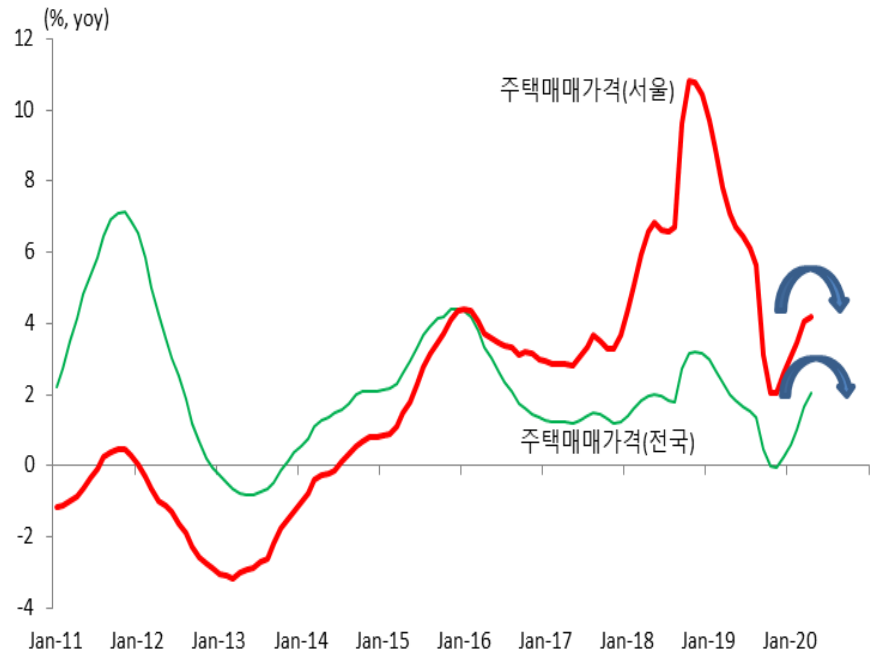
- 고강도 확장적 통화정책으로 잉여 유동성은 역사적으로 가장 풍부
- 역대급 부동산 규제 정책, 초저금리 상황 지속으로 주식 이외의 투자 대안 부족(부동산, 채권 투자 메리트 약화)
- 자산시장 쪽으로의 유동성 흐름 측면에서는 주식시장에 우호적

<증가세 더 이어질 잉여 유동성>



주 : 잉여 유동성 지수는 마샬 k에서 추세치를 제거한 순환변동치로 정의
자료 : 리딩투자증권

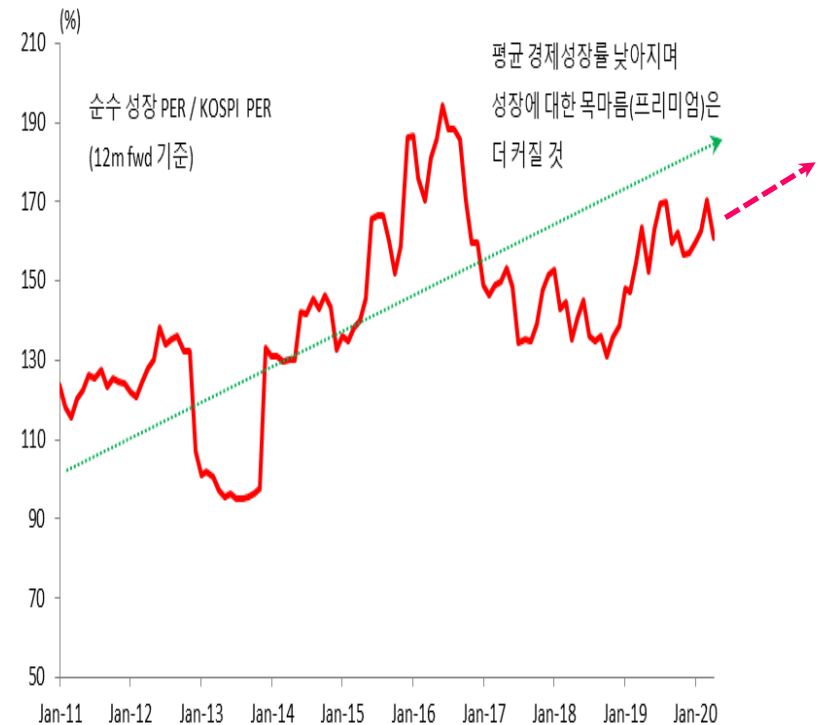
<부동산 가격 약세 예상>



자료 : Dataguide

■ 기존의 저성장세가 코로나19 사태 이후 더 심화될 전망 → 성장 프리미엄 추가 확대

- 코로나19 사태 이후 평균 경제성장률 추가 레벨 다운
 - 금리도 사태 이전 보다 더 레벨 다운
- 성장주에 대한 밸류에이션 프리미엄 더 확대될 환경

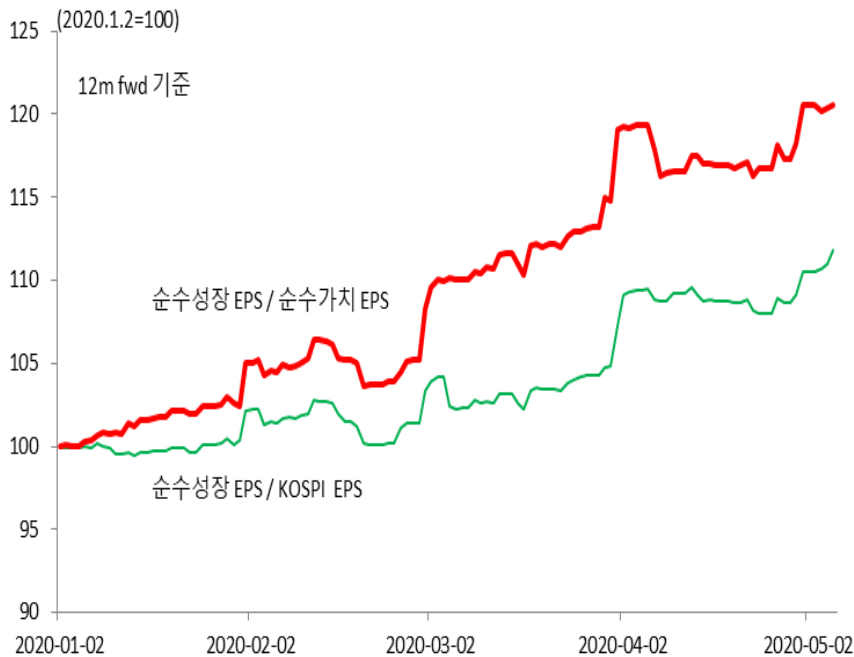


자료 : Dataguide, 리딩투자증권

■ 성장주에 대한 관심 다시 커질 시기

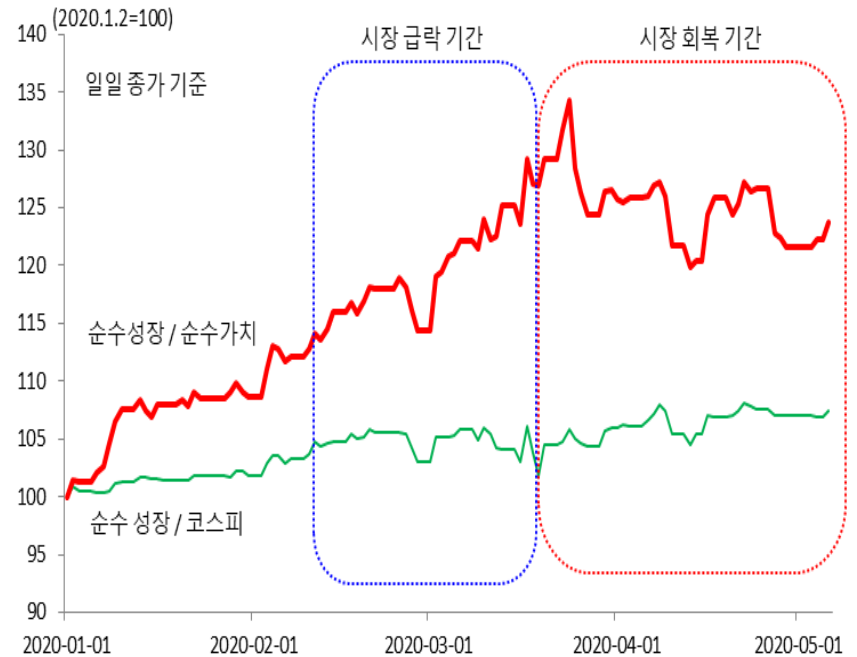
- 예상 EPS의 상대 강도는 시장 대비, 가치주 대비 양호한 흐름 지속
- 주가 상대 강도는 3월 하순 이후의 시장 회복기에 오히려 가치주 대비 약세 시현 → 기회 요인 발생
- 향후 강보합 또는 기간 조정 양상의 시장 흐름하에서 성장주에 대한 관심이 다시 커질 전망

<성장주 예상 EPS의 우월한 상대 강도 흐름>



자료 : Dataguide

<성장주 주가 퍼포먼스는 시장 회복기에 가치주 대비 약세>

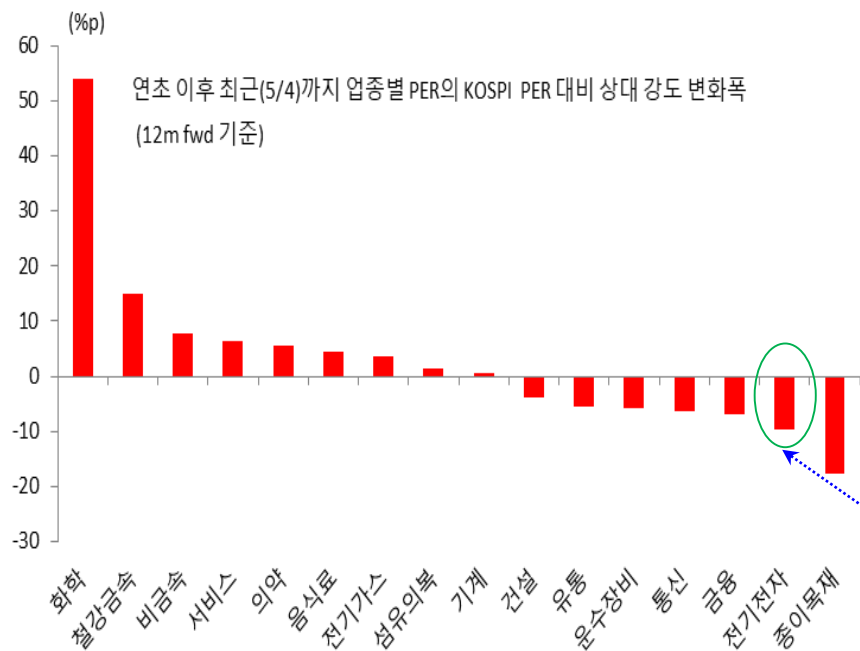


자료 : Dataguide

■ 코로나19 사태 이전(연초)와 비교시 업종별 멀티플의 시장 대비 상대 강도 변화가 어색

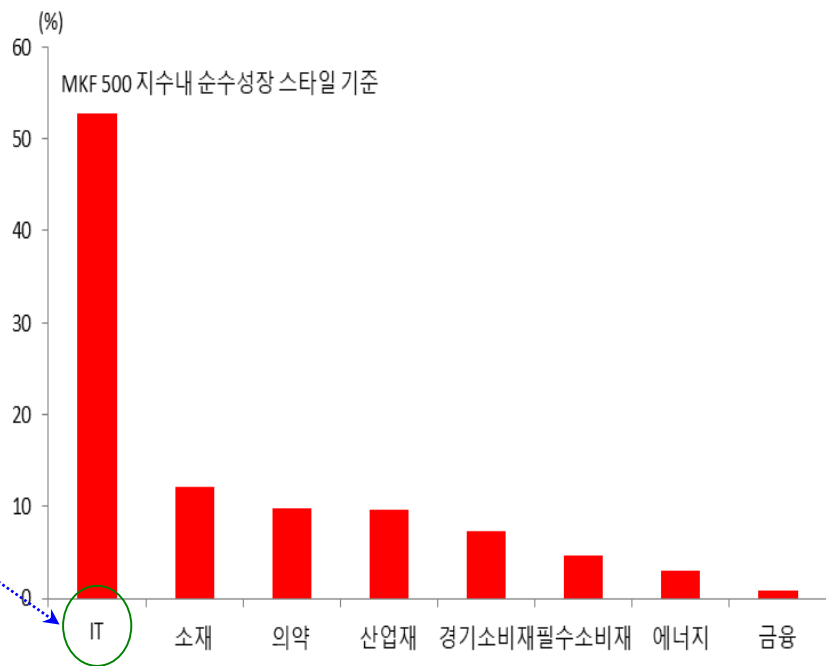
- 화학/철강 업종 멀티플의 시장 대비 상대 강도가 크게 강해진 반면 연초 유망 업종 중 하나였던 전기전자의 상대 강도는 오히려 약화
- 하반기 이후 예상되는 시장 환경(더딘 경기 회복), 업종별 성장성과 매칭되지 않아
 - 업종별 멀티플의 시장 대비 상대 강도 변화 모습과 성장 스타일 내 업종별 비중을 비교 참조할 필요 있음

<연초 대비 시장 환경 악화를 고려하면 어색한 최근 시장 내부 모습>



자료 : Dataguide

<순수성장 스타일 내 업종별 비중(5/6 기준)>

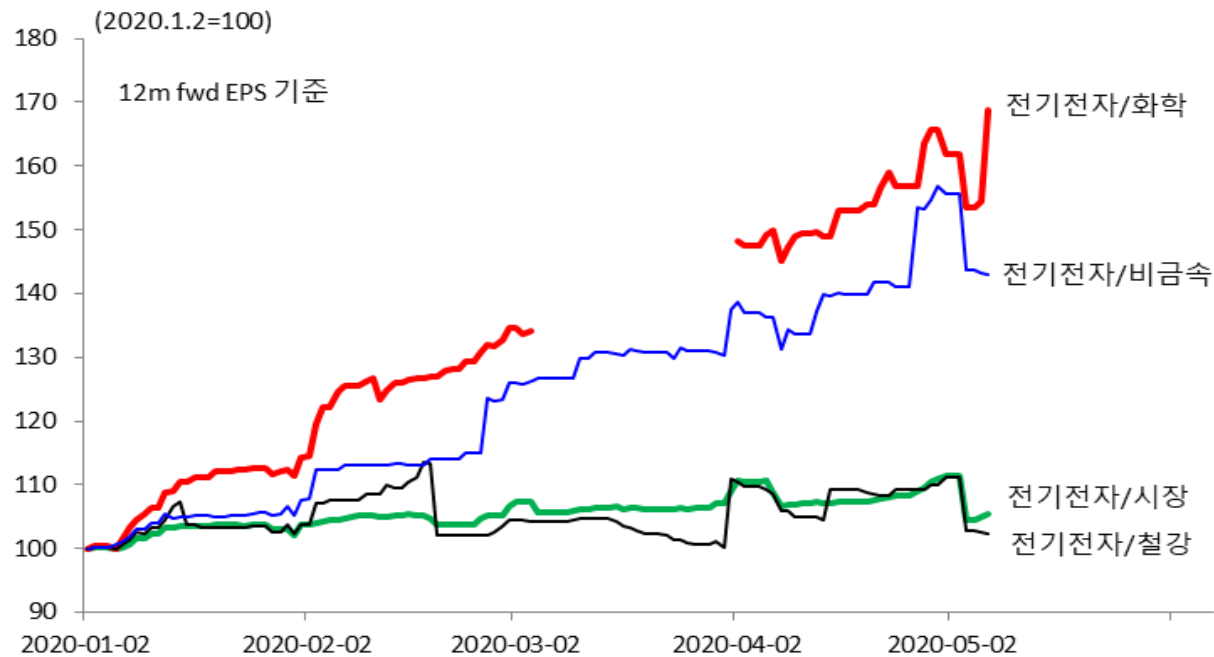


자료 : FnGuide

■ 대표적인 예가 전기전자 업종.. 예상 EPS 상대 강도를 봐야 한다

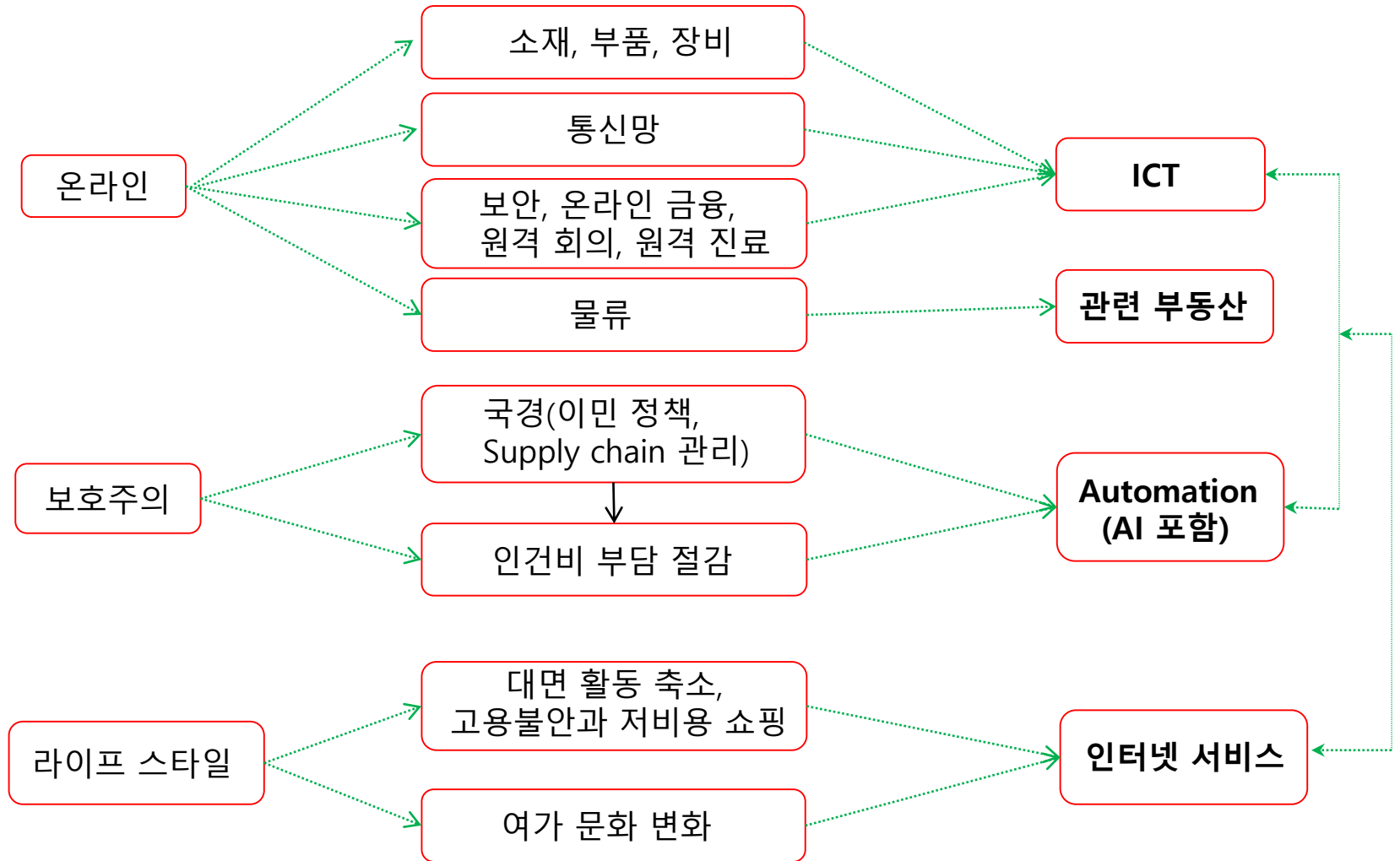
- 대표적 성장 업종인 전기전자의 상대적 소외 현상(6 page)은 외국인 수급 부진 지속으로 인한 삼성전자, SK하이닉스의 상대 주가 부진에 주로 기인
- 3월 하순 ~ 4월 중순 시장 급반등(낙폭 과대주 반등) 국면 마무리 → 하반기 이후의 펀더멘털 중시 하는 시장 흐름으로 이어되는 과정을 거치며 기존의 소외 현상은 향후 점진적으로 해소될 전망

<주요 업종별 예상 EPS 상대 강도 추이(연초 이후)>



자료 : Dataguide

■ 코로나19 사태는 기존의 ICT, Automation, 온라인 서비스 업종의 성장을 더 가속화 시킬 전망



주 : 당사 발간 "코로나19 사태 이후의 환경 변화와 투자전략", 2020.4.14 참조
 자료 : 리딩투자증권

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.