

전략 COMMENT

한발 떨어져서 숲을 보라

주식전략. 강대승 / ds_kang92@sks.co.kr / 3773-9122

Signal: 일간 변동성 확대로 시장 방향성 판단 어려워

Key: 개인 투자자의 투자 심리 파악을 위해 월간 수익률 추이를 볼 것

Step: 위험자산 선호 심리 여전, 주도주 위주의 분할 매수 전략 유효

시장 방향성 판단을 위해 월간 지수 수익률의 변화를 봐야 하는 이유

일간 변동성 확대로 주식시장 방향성을 잡기 어려운 지금, 오히려 한발 떨어져서 월간 수익률의 변화를 관찰해야 한다. 기관, 외국인 투자자의 매수세 유입이 제한적인 상황에서 상승이 유지되기 위해서는 개인 투자자들의 매수가 계속 이뤄져야 한다. 최근 개인 투자자들이 대출을 활용해 투자를 하고 있는 만큼, 해당 전략의 비용 구조와 밀접한 관련이 있는 월간 수익률을 면밀히 봐야 한다. 대출의 이자 비용이 월간으로 발생되기에, 1 달간 수익률이 마이너스를 기록한다면 투자 자금을 회수할 유인이 커진다. 만약 마이너스 수익률 유지 기간이 한 달을 넘어선다면, 추가 이자비용이 발생하는 동안 손실을 회복하지 못한 셈이 되어 회수 유인은 더욱 커진다. 따라서 레버리지 투자자들의 심리 파악을 위해 지난 20 영업일 수익률 마이너스가 연속 20 일 동안 지속되는지 여부를 볼 것을 추천한다.

과거 테마 투자에서도 관찰되는 월간 수익률의 중요성

개인 투자자들의 이목이 집중되면서 주식시장이 크게 급등했던 과거 사례에서도 관련 주가지수의 월간 수익률 향방이 상승의 지속성을 결정짓는 요인으로 작용했음이 확인된다. 대표적인 예로 2007년 KOSPI 급등, 2015년 바이오, 2017년 반도체, 2023년 2차전지를 들 수 있다. 각 시기의 상승 드라이버는 달랐으나 상승에 개인 레버리지 투자가 큰 기여를 했다는 공통 구조가 있었다. 이자비용 대비 수익 기대가 역전되는 시점에서 자발적 청산이 먼저 발생하는 패턴이 반복됐다. 구체적으로는 20 영업일간 수익률이 마이너스를 기록한 날이 20 영업일 연속 이어진 경우 테마 지수는 상승의 힘을 잃는 모습을 보였다. 2026년 이란 전쟁, 금리 상승 등으로 주식시장 변동성이 커지며 20 일간 수익률은 때때로 마이너스 영역에 진입하기는 했으나 지속 기간이 길지 않았다. 최근의 조정에도 투자자들의 주식시장 상승 기대가 훼손되지 않았을 것으로 판단한다.

여전히 유효한 주도주 분할 매수 전략

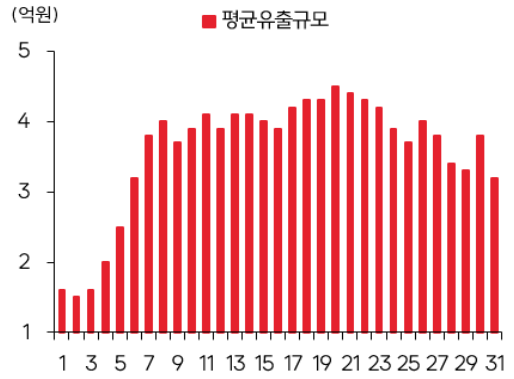
변동성이 매우 크지만 여전히 가장 유효한 전략은 주도주에 대한 분할 매수 전략이다. 이란 전쟁, 금리 충격에 의한 주식시장 조정 당시에 확인할 수 있듯, 주식시장 하락 시 대부분의 기업이 동반 하락하는 모습이 나타난다. 반면 반등 국면에서는 주도주 위주의 상승이 나타났다. 특히 하반기 전망에서도 밝혔듯, 통화정책이 긴축적으로 변화하는 환경에서 투자자들은 실적 성장 기대가 살아있는 기업에 더욱 의존하는 경향을 보인다. 이란 전쟁 발발 이후에도 2027년 영업이익 전망치가 상향 조정된 섹터는 여전히 반도체·IT 하드웨어 등 AI CAPEX 관련 산업이다. 기존 주도주 위주의 투자 전략이 유효하다. 다만 일간 변동성이 큰 만큼, 리스크 관리 차원에서 공격적인 추격 매수보다는 분할 매수 전략이 적절하다

회전율을 활용해 추정한 개인 투자자 평균 보유 기간



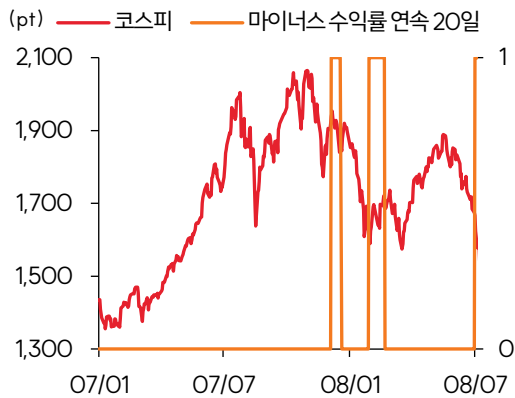
자료: Quantiwise, SK 증권

월간 수익률 마이너스 지속 기간 별 신용공여 감소 규모



자료: Quantiwise, SK 증권

2007년 한국 주식시장 상승



자료: Quantiwise, SK 증권

2015~2016년 코스닥 바이오 상승



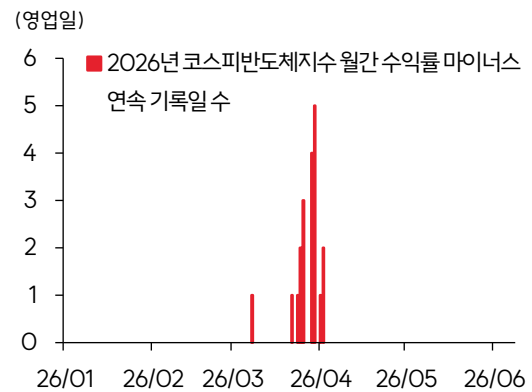
자료: Quantiwise, SK 증권

2017년 반도체 상승장



자료: Quantiwise, SK 증권

2026년 수익률 마이너스 기록 연속 영업일 수는 5일이 최대



자료: Quantiwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도