

중형주 종목 장세 대응 전략(2)

2023/ 3 / 7

Strategist

곽병열

(2009-7148)

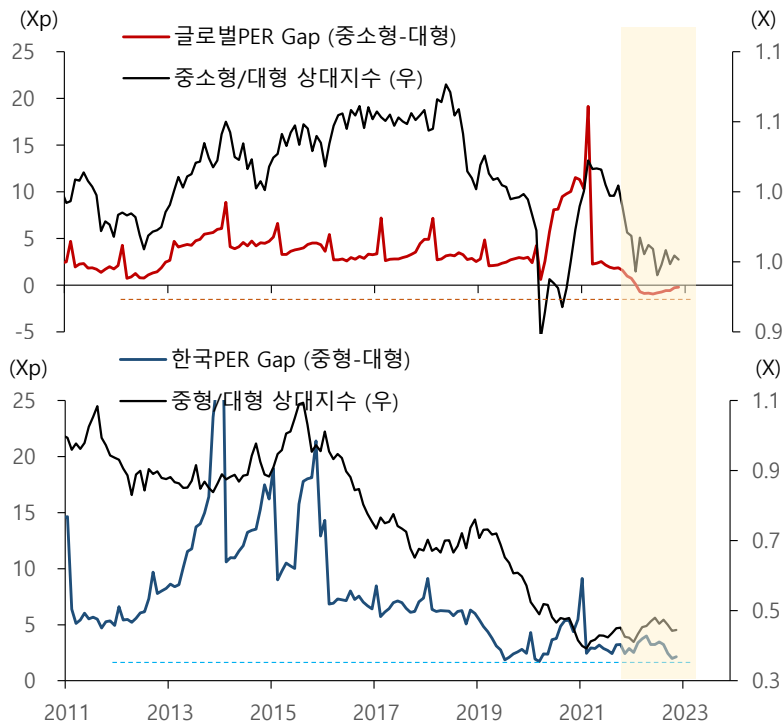
brkwak@leading.co.kr

■ 중형주에 대한 외국인 선호도를 감안한 대응 전략

국내외 중소형주의 대형주 대비 PER 역전 현상이 심화 중인데, 'PER Gap' 추이를 살펴보면 중소형주는 이례적인 역사적 저평가 구간에 진입한 것으로 판단함. 이러한 중소형주의 디스카운트 현상은 1) 경기순환주기 상 경기하강 반영, 2) 산업트렌드 상 중소기업들의 민첩성과 적응성에 대한 평가가 덜한 경우, 3) M&A 시장이 위축되면서 기업 인수 프리미엄이 저조해진 영향 등을 반영한 것으로 해석함.

다만 중소형주의 저평가 수준이 역사적 저점 부근에 도달하면서 밸류에이션 저평가 현상을 진입기회로 보는 역투자전략 및 가치투자자의 Bottom-Fishing 을 자극할 만한 영역에 진입한 것으로 판단함

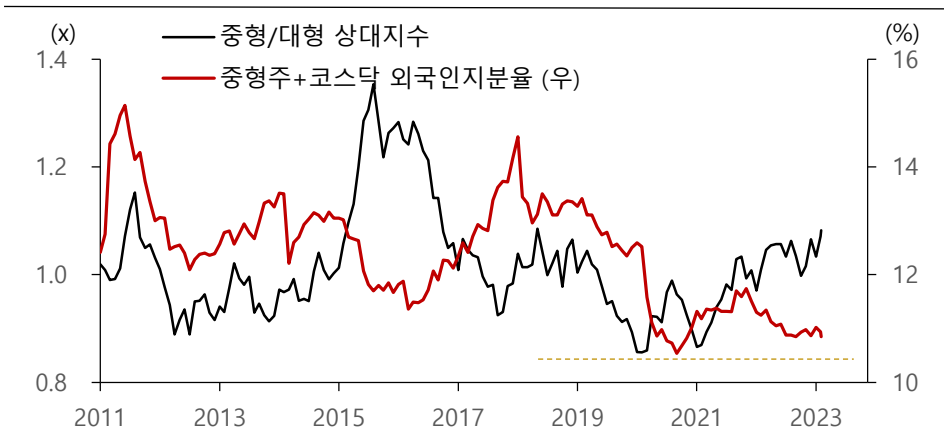
<그림 1> 국내외 중소형주, 대형주 대비 역사적인 저평가 영역



앞서 국내외 PER Gap 은 추가적인 하락세가 진정되고 바닥형성이 진행 중인데, 글로벌 중소형주의 할인현상 해소에 동행하여 국내 중소형주의 외국인수급 역시 점차적인 바닥탈출(Bottom out)이 시도되는 영향으로 추정함.

한국증시 중형주(코스닥 포함) 외국인지분율의 흐름은 역사적 저점에 근접한 수준으로 추가적인 지분율 축소는 저지되면서 중형/대형 상대지수는 상승을 시도 중임. 만약 외국인수급 개선이 동반될 중형주 장세는 추세적으로 진행될 가능성이 클 것임

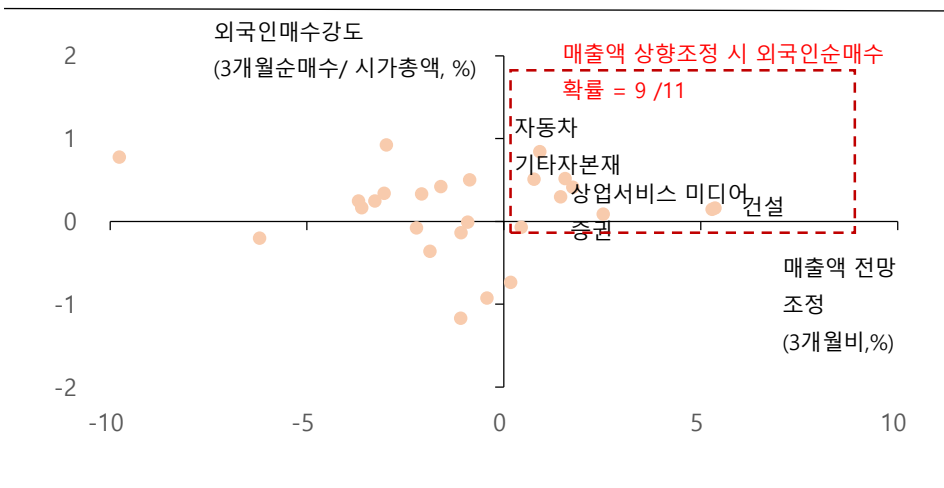
<그림 2> 한국증시의 중형주 외국인지분율도 역사적 저점수준



자료: Bloomberg, 리딩투자증권 주: 2023 년 이후는 블룸버그 컨센서스를 활용함

한편 최근 3 개월간 외국인 선호도를 유인하는 재무적 요인을 찾고자 했는데, 가장 뚜렷한 요인으로 매출액 상향조정 시에 외국인 수급개선이 나타나는 것으로 파악함. 매출액 상향조정된 업종의 경우 외국인순매수가 동반될 확률은 상당히 높은 것으로 나타났음(11 번 중 9 번이 해당)

<그림 3> 외국인순매수를 유인하는 재무요인은 매출액 상향조정으로 파악



자료: Dataguide, 리딩투자증권

중형주에 대한 외국인수급 개선을 유인하는 2023년 매출액 전망 상향 종목은 다음과 같이 살펴봤음. 앞서 업종별 나타났던 현상과 유사하게 매출액 전망 상향 종목의 경우 외국인 매수강도가 강화되면서 주가상승의 촉매제로 작용하는 경우를 살펴볼 수 있었으니 아래 표를 참고하기 바람

<그림 5> 중형주 중 최근 2023년 매출 전망 상향 종목군

종목명	23년 예상 매출액 (3M Chg)(%)	23년 예상 순이익 (3M Chg)(%)	외국인 매수강도 (3개월순매수 /시가총액)(%)	수익률 (3개월)(%)
한전기술	22.5	2.0	1.8	15.0
DGB금융지주	11.4	(5.2)	2.2	(0.5)
JB금융지주	8.8	4.2	6.0	13.6
LS ELECTRIC	7.7	(0.9)	1.4	(3.9)
휴젤	5.2	8.3	2.3	7.3
한화에어로스페이스	4.2	5.7	9.5	41.6
JYP Ent.	4.0	1.8	10.0	20.2
에스엠	3.2	12.7	3.6	64.3
두산	1.6	18.3	1.8	23.9
천보	1.2	2.7	1.1	13.4
파라다이스	0.9	15.9	1.5	(5.4)
농심	0.8	8.3	1.1	8.7
GS리테일	0.7	(1.3)	1.6	(3.7)
한전KPS	0.4	1.6	0.9	2.1
BGF리테일	0.1	0.1	1.2	(12.6)

자료: Dataguide, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ 국내외 중소형주의 대형주 대비 PER 역전 현상은 여전한 상황
: 상대 밸류에이션 저평가 현상을 진입기회로 보는 역투자전략 및
가치투자자의 Bottom-Fishing 을 자극할 만한 영역 진입
- ▷ 한국증시 중형주(코스닥 포함) 외국인지분율도 역사적 저점에 근접
: 추가적인 지분율 축소는 저지되면서 중형/대형 상대지수는 상승시도 중
- ▷ 외국인순매수를 자극하는 재무적 유인: 매출 전망 상향조정
 - 매출액 상향조정된 업종의 경우 외국인순매수가 동반될 확률은 상당히 높았음
 - 따라서 최근 3 개월 간 매출 전망 상향되며 외국인 매수강도 강화 중인 종목군 주목
(그림 5 참조)

▶ 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 기관투자자 또는 제 3 자에게 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.