Morning Meeting Notes

2025-03-04

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

[자산 배분] 2025년 대체투자: 리스크를 넘어 기회로
[주식전략] Strategy Weekly - 베타가 아닌 알파 전략의 시대

주식시장

전일 국내 주식시장은 휴장
미국 증시는 트럼프 대통령이 오는 3월 4일부터 멕시코와 캐나다에 대한 25%의 관세 부과를 강행할 것이란 소식에 하락 마감. 관세가 미국 경기 하방 압력을 높이고 물가를 상승시킬 것이란 우려 높음. 종목별로는 엔비디아(-8.81%)의 하락이 지속되자 AI 테마에 대한 투자심리 악화되며 관련 종목군으로 약세폭이 확대. 반면, 경기방어주는 상대적으로 선방하는 모습

금리&환율

전일 국내 채권시장은 휴장
미국채 금리는 하락 마감. 미국 제조업 PMI 부진과 건설지출 감소로 경기 둔화 우려가 커지며 미국채 금리 하락 압력을 가함. 특히, 신규 주문 감소와 인플레이션 상승 전망이 스태그플레이션 우려를 자극
전일 국내 환율 시장은 휴장
달러 인덱스는 106.61로 하락. 유로존의 재정지출 확대와 소비자물가 상승으로 유로 강세가 나타난 가운데, 미국 제조업 PMI 부진이 달러 약세를 가속화

News (Trump watch)

트럼프, 멕시코 캐나다에 25% 관세 4일부터 시작
- 트럼프 대통령이 캐나다와 멕시코에 대한 25% 관세 부과를 3월 4일부터 예정대로 시행하겠다고 발표
- 4월 2일부터는 '상호 관세' 제도도 시행할 예정
- 이는 북미 3국 간 자유무역협정에 따른 무관세 무역 체제에 큰 변화를 가져올 것으로 예상됨

New Publications

[IT/모빌리티] CES 2025 방문 후기 및 투자 활용법(2025-01-15)
[태양광] 태양광, 반등의 서막(2025-01-15)
[인터넷/게임/엔터] 25 Events to Watch(2025-01-06)
[반도체] 2025년 반도체 산업 전망: B300이 출시되는 2분기가 변곡점이 될 전망(2024-11-27)
[ESG] ESG Report - AI와 에너지 전환 그리고 주요 기업 분석(2024-11-26)
[음식료/화장품] 2025년 음식료/화장품 전망: 헤어지자고? 나 지금 저점인데?(2024-11-21)
[제약/바이오] 2025년 제약바이오 전망: 베타의 신약 보유기업, 알파의 펩타이드(2024-11-20)
[이차전지] 다시 만난 트럼프(2024-11-19)

Rating, Target Price Changes

SK스퀘어	BUY	110,000 원 ▷	BUY	130,000 원	(2025-02-27)
대한제강	BUY	18,100 원 ▷	BUY	21,000 원	(2025-02-26)
코스맥스	BUY	180,000 원 ▷	BUY	210,000 원	(2025-02-25)
현대로템	BUY	87,000 원 ▷	BUY	114,000 원	(2025-02-25)
클리오	BUY	47,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2025-02-24)
와이지엔터테인먼트	BUY	55,000 원 ▷	BUY	70,000 원	(2025-02-21)
롯데지주	BUY	30,000 원 ▷	BUY	27,000 원	(2025-02-20)
한국철강	BUY	11,500 원 ▷	BUY	10,500 원	(2025-02-20)
파라다이스	BUY	14,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2025-02-19)
KT	BUY	47,000 원 ▷	BUY	55,000 원	(2025-02-17)
NHN	BUY	25,000 원 ▷	BUY	27,000 원	(2025-02-17)
LIG넥스원	BUY	260,000 원 ▷	BUY	330,000 원	(2025-02-17)
넥슨게임즈	BUY	24,000 원 ▷	BUY	19,000 원	(2025-02-13)
카카오	BUY	55,000 원 ▷	BUY	52,000 원	(2025-02-13)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
LS ELECTRIC	25,438	KODEX 200선물인버스2X	136,223
KODEX 200선물인버스2X	25,072	KODEX 코스닥150선물인버스	27,602
TIGER 미국S&P500	10,705	TIGER 미국S&P500TR(H)	24,048
효성중공업	9,738	KODEX 인버스	18,674
한국항공우주	9,651	알테오젠	16,396
외국인 순매도		**국내기관 순매도**	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-238,740	KODEX 레버리지	-193,213
삼성전자	-187,381	KODEX 코스닥150레버리지	-90,293
삼성중공업	-92,018	에코프로비엠	-51,955
현대차	-87,758	NAVER	-37,770
알테오젠	-62,232	한국전력	-36,619

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,532.78	-3.39	+0.61
대형주	2,518.59	-3.52	+0.18
중형주	2,852.94	-3.22	+3.06
소형주	2,170.86	-1.56	+2.05
KOSDAQ	743.96	-3.49	+2.15

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-201	-3,221	2,404
누적순매수(D-20)	-17,144	-19,679	23,071

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	230,975	181,587	189,174

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	70.47	-3.39	+5.26
금융	474.19	-2.60	-2.14
운수장비	3,046.15	-3.52	+3.93
유통	342.39	-2.40	+5.42
음식료	3,712.35	-2.21	+1.21
의약품	16,369.99	-2.67	+1.04
전기전자	22,684.59	-4.00	+0.68
철강금속	4,863.18	-3.23	+2.18
화학	3,454.38	-3.80	+0.77
유틸리티	719.81	-6.78	+1.79
통신	450.21	-0.90	+0.59

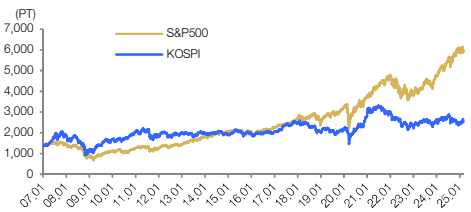
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,849.72	-1.76	-3.16
NASDAQ	18,350.19	-2.64	-6.51
일본	37,785.47	+17.00	-4.52
중국	3,316.93	-0.12	+2.04
독일	23,147.02	+2.64	+6.51

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.57	-2.60	-0.70
국고채 (10년)	2.71	-4.80	-15.30
은행채AAA (3년)	2.84	-3.10	-2.30
미국국채 (2년)	3.99	-6.60	-21.00
미국국채 (10년)	4.21	-5.10	-33.20

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,463.40	+1.41	+0.74
원/백 엔	972.23	+0.87	+3.79
원/위안	200.91	+1.43	+0.28
달러/유로	1.04	-0.30	+0.01
위안/달러	7.28	-0.02	+0.46
엔/달러	150.52	+0.54	-2.94
Dollar Index	107.56	+0.31	-0.78

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	69.76	-0.84	-3.82
금 (usd/oz)	2,848.50	-1.64	+0.48
BDI	1,159.00	+4.23	+62.10
천연가스(NYMEX)	3.83	-2.54	+25.95

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2025년 대체투자:

리스크를 넘어 기회로

자산배분/스타일전략 김중원

02) 3787-2290

simon@hmsec.com

2024년 국내 및 해외
대체투자 수익률은?

대체투자 섹터별 벤치마크

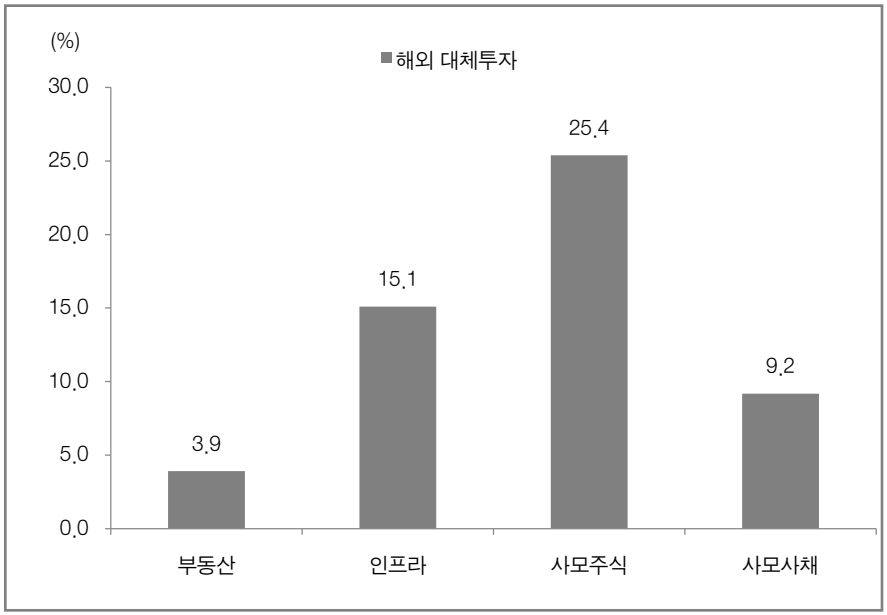
섹터	벤치마크	정의
국내 부동산	KRX부동산리츠인프라지수	KRX 부동산 리츠 인프라 지수는 한국거래소(KRX)가 국내 부동산 및 인프라 관련 상장 리츠(REITs)와 인프라 펀드를 대상으로 산출하는 지수이며 국내 리츠 및 인프라 투자상품의 시장 흐름을 반영하고, 투자자들이 리츠 및 인프라 펀드의 성과를 비교하는 데 활용됨
	국토부 상업용(오피스) 부동산 지수	국토부 산하 한국부동산원이 상업용 부동산의 시장동향을 목적으로 임대가격지수, 투자수익률과 공실률 등의 지표를 산출하며 이중 투자수익률로 산출한 지수
글로벌 PE	S&P Listed Private Equity Index	전세계 주요 거래소에 상장된 사모펀드(Private Equity) 회사들의 성과를 추적하기 위해 개발된 지수
글로벌 하이일드	Bloomberg Global High Yield Index	블룸버그 Global High Yield 지수는 다중 통화로 구성된 글로벌 고수익 채권시장의 지수. 미국, 범유럽, 신흥시장 등 다양한 통화로 구성된 글로벌 고수익 채권 지수
글로벌 인프라	S&P Global Infrastructure index	S&P Global Infrastructure 지수는 에너지, 운송, 설비 등 주요 인프라 산업군에 75개 글로벌 기업을 선별해 구성되었음 (선진국 60개국, 신흥국 15개국 유틸리티, 산업재, 에너지에 각각 40%, 40%,20% 수준
글로벌 부동산	S&P Global REIT Total Return	전세계 상장된 부동산 투자 신탁(REIT)의 성과를 종합적으로 측정하는 지수로, 선진국과 더불어 개발도상국과 신흥시장의 REIT를 모두 포함

자료: 각사, 현대차증권

사모주식과 인프라가 이끈 2024년 해외 대체투자

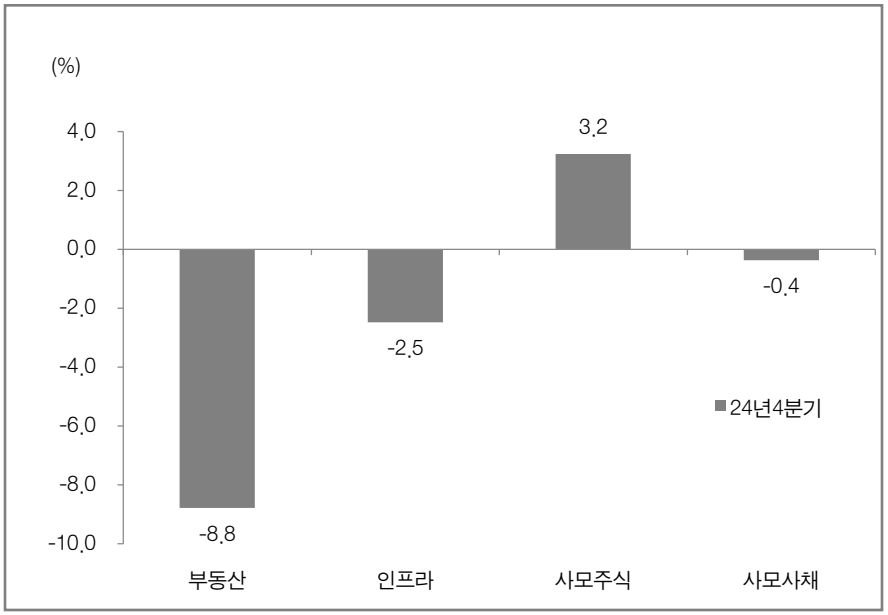
- 2024년 해외 대체투자 시장은 AI와 미국 기술주의 강세로 사모주식(PE) 시장이 높은 수익률을 기록
- 또한, AI, 데이터, 클라우드 등 ICT 분야의 성장으로 전력 수요가 증가하며 인프라 투자도 우수한 성과를 보였음
- 그러나 4분기 트럼프 대통령 당선 이후 금리 상승과 달러 강세 영향으로 부동산과 일부 인프라 자산의 수익률은 부진

2024년 해외 대체투자 부분별 수익률 비교



주: 각 부분별 벤치마크 지수는 3 페이지 참조
자료: Bloomberg, 현대차증권

2024년 4분기 해외 대체투자 부분별 수익류 비교



주1:각 부분별 벤치마크 지수는 3 페이지 참조
주2: '24년9월말부터 12월말까지 수익률
자료: Bloomberg, 현대차증권

2024년 해외 대체 수익률 분석

- 2024년 해외 대체 투자 수익률은 기술주 강세 속에서 글로벌 PE(Private Equity) 지수가 높은 성과를 기록
- 또한, AI, 데이터, 클라우드 등 ICT 분야와 전력 인프라 개발이 활기를 띠면서 글로벌 인프라 지수 역시 우수한 수익률을 보였음
- 이에 따라 2024년 해외 대체 투자 수익률은 12.5%를 기록하며, 전년 대비(6.0%) 상승하는 등 크게 개선된 흐름을 기록

2024년 해외 대체 세부 수익률

분류	세부	벤치마크	'24년(12월말) (%)
금융	글로벌 PE	S&P Listed Private Equity Total Return 수익률(a)	25.4
	글로벌 하이일드	Barclay High Yield 수익률(b)	9.2
	해외 대체 금융 수익률 : (a)와 (b()의 산술평균		**15.5(1)**
부동산	글로벌 인프라	S&P Global Infrastructure index (d)	15.1
	글로벌 리츠	S&P Global REIT Total Return (e)	3.9
	해외 부동산 수익률: (d)와 (e)의 산술평균		**9.5(2)**
2024년 해외 대체 수익률 : (1)과 (2)의 산술평균			**12.5**

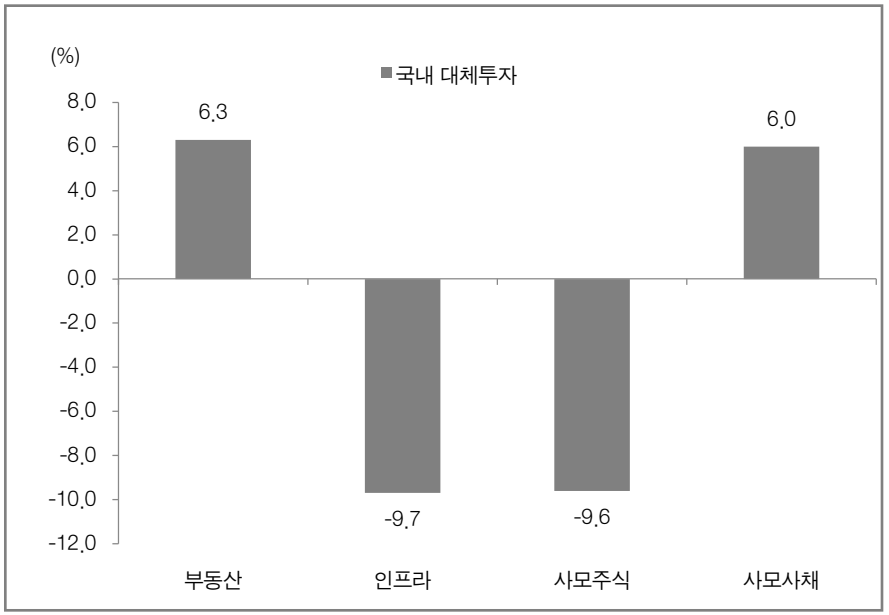
주: 2024/12/31일 기준 수익률

자료: Bloomberg, 현대차증권

2024년 국내대체는 사모사채와 부동산이 양호

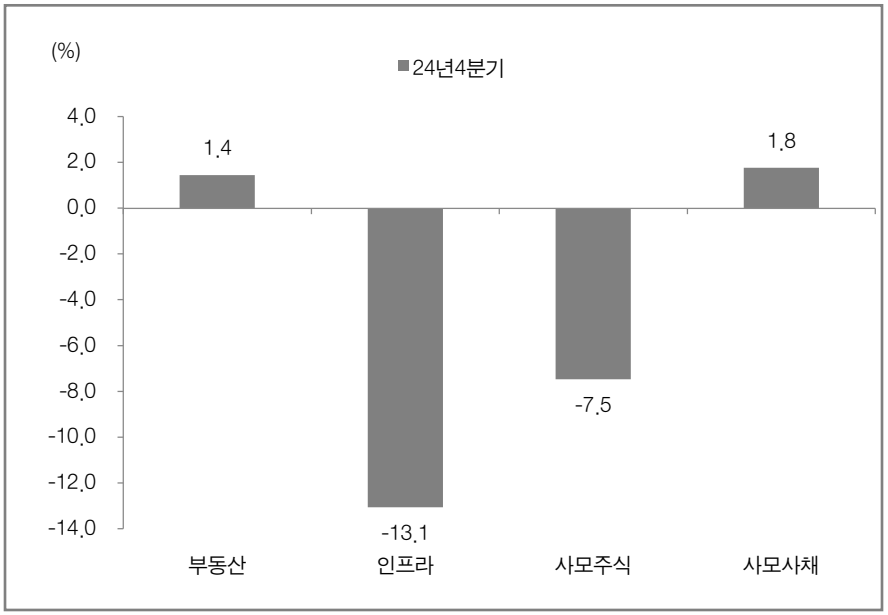
- 2024년 국내 대체투자 시장에서는 부동산(6.3%)과 사모사채(6.0%) 투자가 양호한 수익률을 기록한 반면, 인프라와 사모주식은 부진한 흐름을 나타냈음
- 국내 상업용 오피스 시장은 하반기 한국은행의 금리 인하와 부동산 투자 심리 회복에 힘입어 2023년의 부진에서 벗어나 2022년 수준을 회복했고 사모사채 시장 역시 금리 인하 효과로 양호한 성과를 보였음
- '24년 4분기에는 미 트럼프 대통령 당선과 국내 정치적 불확실성이 확대되면서 인프라와 사모주식 시장이 부진한 모습을 보였음

2024년 국내 대체투자 부분별 수익률 비교



자료: 한국부동산원 R-ONE, KRX, 인포맥스, 현대차증권

2024년 4분기 국내 대체투자 부분별 수익류 비교



자료: 한국부동산원 R-ONE, KRX, 인포맥스, 현대차증권

2024년 국내 대체 수익률 분석

- 2024년 국내 대체투자 벤치마크 수익률은 채권 시장과 상업용 부동산 투자 수익률은 상대적으로 양호한 수준을 기록했으나 유가증권 시장 부진과 부동산리츠인프라 지수 부진으로 2024년 국내 대체 수익률은 (-1.7%)은 2023년(4.8%) 대비 크게 저조한 수익률을 기록

2024년 국내 대체 세부 수익률

분류	세부	벤치마크	'24년(12월말) (%)
사모투자(1)	사모주식	코스피 시장 수익률 (a)	-9.6
	사모사채	KIS종합채권 수익률 (b)	+6.0
	사모투자 수익률	국내 사모투자 수익률: (a)와 (b)의 산술평균	**-1.8(1)**
부동산과 인프라 (2)	인프라	KRX부동산리츠인프라지수	-9.7
	상업용 부동산	국토부 상업용(오피스) 부동산 지수 (d)	6.3
	부동산 수익률	국내 부동산과 인프라 수익률: (c)와 (d)의 산술평균	**-1.7(2)**
국내 대체투자 수익률		사모투자(1)와 부동산과 인프라(2)의 산술평균	**-1.7**

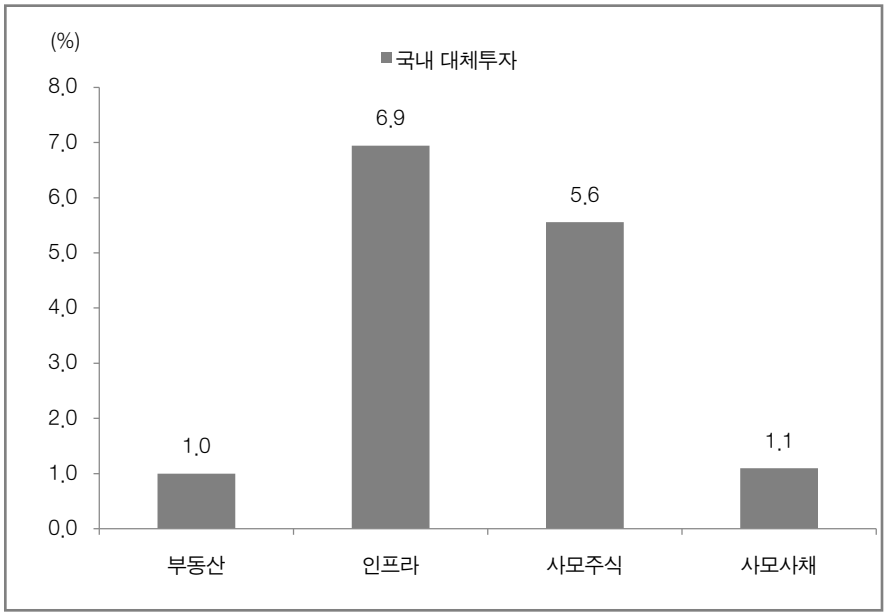
주: '24년12/31일 기준 수익률, 사모투자 가중치는 기준시점의 지분형(a, 0.5)과 대출형(b, 0.5) 평잔 비중 반영, 부동산 가중치는 인프라(0.5)와 상업용 부동산(0.5) 비중 반영
자료: 현대차증권

2025년 대체투자 시장:
리스크를 넘어 기회로

2025년 대체시장: 예상 보다 양호한 국내 대체

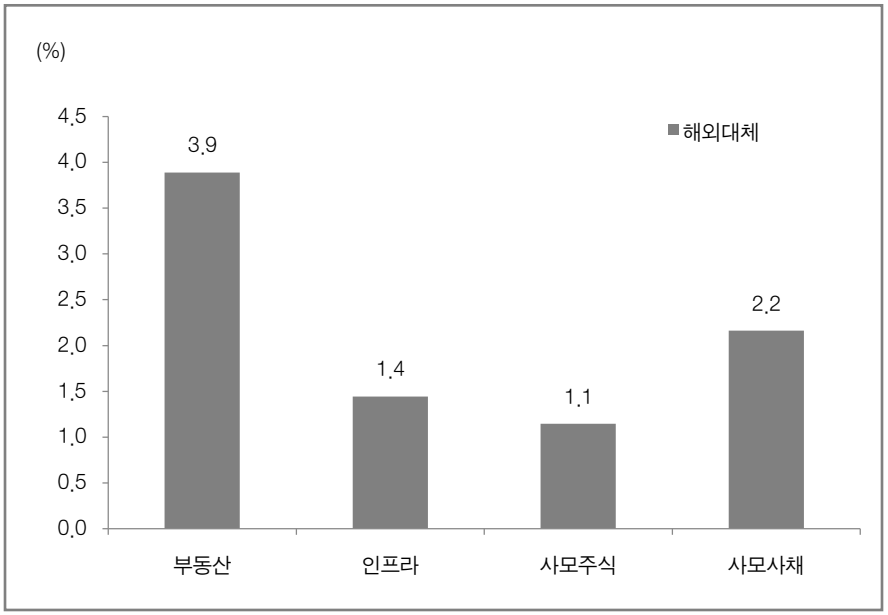
- 2025년2월말 현재 국내 대체시장은 연초 이후 주식시장 호조와 양호한 채권시장 흐름 속예상 보다 양호한 수익류을 기록하고 있다 판단
- 특히, 연초 국내증시 강세로 인프라와 사모주식 등이 예상 밖에 호조를 기록하는 가운데 2월 한은 금리 인하 효과로 사모사채와 부동산 시장도 양호한 흐름
- 해외대체 시장도 올초 지난 24년4분기 트럼프 트레이딩에서 벗어나 시중 금리 하락과 달러 강세 완화로 부동산과 사모사채 시장 양호한 흐름으 기록하고 있음

2025년 2월까지 국내 대체투자 부분별 수익률 비교



주: '24/12/31~'25/02/28일 수익률
자료: Bloomberg, 현대차증권

2025년 2월까지 해외대체 부분별 수익률



주: '24/12/31~'25/02/28일 수익률
자료: Bloomberg, 현대차증권

2025년 2월까지 국내 대체 수익률 분석

- 2025년 연초 이후 2월까지 국내 대체투자 벤치마크 수익률은 유가증권 시장과 인프라 지수의 수익률 호조로 전반적으로 양호한 수익률을 기록하고 있음
- 연초 이후 국내 채권 시장 수익률 글로벌 시장 대비 다소 부진하나 부동산 시장의 투자 심리가 다소 개선되는 등 긍정적인 흐름

2025년 2월까지 국내 대체 세부 수익률

분류	세부	벤치마크	'25년(2월말) (%)
사모투자(1)	사모주식	코스피 시장 수익률 (a)	5.6
	사모사채	KIS종합채권 수익률 (b)	1.1
	사모투자 수익률	국내 사모투자 수익률: (a)와 (b)의 산술평균	**3.3(1)**
부동산과 인프라 (2)	인프라	KRX부동산 리츠 인프라지수 (c)	6.9
	상업용 부동산	국토부 상업용(오피스) 부동산 지수 (d)	1.0
	부동산 수익률	국내 부동산과 인프라 수익률: (c)와 (d)의 산술평균	**3.7(2)**
국내 대체투자 수익률		사모투자(1)와 부동산(2)의 산술평균	**3.5**

주: 연초 이후 02/28일 기준 수익률, 사모투자 가중치는 기준시점의 지분형(a, 0.5)과 대출형(b, 0.5) 평잔 비중 반영, 부동산 가중치는 국내리츠(0.5)와 상업용 부동산(0.5) 비중 반영
자료: 현대차증권

2025년 2월까지 해외 대체 수익률 분석

- 2024년 해외 대체 세부 수익률은 기술주 강세 속 글로벌 PE 지수가 높은 수익률을 기록했으며 A.I, 데이터, 클라우드 등 ICT와 전력 분야 개발 호황으로 글로벌 인프라 지수 또한 높은 수익률을 기록해 2024년 해외대체 수익률은 (12.9%) 전년 대비 (6.0%) 크게 개선된 수익률을 기록했음

2025년 2월까지 해외 대체 세부 수익률

분류	세부	벤치마크	'25년(2월말) (%)
금융	글로벌 PE	S&P Listed Private Equity Total Return 수익률(a)	**1.1**
	글로벌 하이일드	Barclay High Yield 수익률(b)	**2.2**
	해외 대체 금융 수익률 : (a)와 (b()의 산술평균		**1.7(1)**
부동산	글로벌 인프라	S&P Global Infrastructure index (d)	1.4
	글로벌 리츠	S&P Global REIT Total Return (e)	3.9
	해외 부동산 수익률: (d)와 (e)의 산술평균		**2.7(2)**
해외 대체 수익률 : (1)과 (2)의 산술평균			**2.2**

주: 연초이후 2/28일 기준 수익률

자료: 현대차증권

2025년 섹터별 전망과 투자의견

2025년 국내 및 해외 대체투자 섹터별 전망과 투자의견

구 분		전망	투자의견
국내	사모투자	• 국내 사모주식 시장은(Private Equity) 내수 경기 둔화에도 우려 대비 양호한 유가증권 시장 흐름이 긍정적으로 작용 • 반면 사모사채 시장은 2025년 한은의 금리 인하 흐름 속 양호할 것으로 전망	0.0
	인프라	• 2025년 국내 인프라 투자 시장은 경제 성장률 둔화와 건설 투자 감소 등의 도전 요인에도 A.I, 데이터, 클라우드 등 ICT 분야 전반의 시장은 크게 성장하며 전력 수요가 크게 증가함에 따라 관련 인프라 투자에 기회가 있을 것으로 전망됨	+0.5
	부동산	• 2025년 국내상업용 부동산 시장은 금리 인하와 부동산 투자 심리 회복 등이 긍정적으로 작용할 것으로 예상 • 오피스 섹터의 거래 비중은 지속적으로 확대 중이며 2025년에도 이러한 추세는 지속되는 것으로 판단됨	0.5
해외	금융	• 지난해 글로벌 사모주식 시장은 A.I와 미 기술주 강세로 높은 수익률을 기록했는데 트럼프 대통령 취임 이후 정책 불확실성과 인플레 우려가 부담으로 작용 • 사모대출(Private Debt) 시장은 금리 인하 기대에도 트럼프의 관세 정책으로 인플레가 예상 밖으로 장기화될 수 있는 점이 부담으로 작용	+0.5
	인프라 등 부동산	• 해외 상업용 부동산 시장은 높은 금리, 공급 과잉, 비용 상승 등의 어려움을 겪고 있으나, 금리 인하와 예상 대비 양호한 경제 성장으로 2025년 회복에 대한 신중한 낙관론이 제기되고 있음 • A.I, 데이터, 클라우드 등 ICT 분야 전반의 시장이 크게 성장하며 전력 수요가 크게 증가함에 따라 관련 인프라 투자 확대	+0.5

자료: 현대차증권

Strategy Weekly

베타가 아닌 알파 전략의 시대

Strategist 김재승
jaeseung.kim@hmsec.com

지난해 8월부터 외국인 순매도 지속, 지수 상단 제한하는 요인

국내 증시에서 외국인은 지난해 8월부터 순매도를 지속하고 있다. 한-미 금리차로 원/달러 환율이 1,400원 선을 상회하고 있고, 국내 증시의 EPS가 올해 피크아웃 할 것이라는 전망, 미국 증시 부진에 따른 금융환경 타이트닝, 중국 증시 호조에 따른 외국인 투자자들의 리벨런싱으로 인한 중국 외 신흥국에 대한 순매도 등이 영향을 미쳤다. 한국 증시는 그동안 연기금과 개인 자금이 꾸준히 유입되면서 시장을 뒷받침했지만, 장기적으로는 외국인의 자금 유입 없이는 지수 레벨이 더 높아지기 쉽지 않다. 베타 전략이 쉽지 않은 환경이다.

베타가 아닌 알파 전략의 중요성 높아진 환경

지수의 상단이 제한된 상황에서 업종/종목간 수익률 편차가 확대되고 있다. 코스피내 WICS 기준 하위업종 48개의 업종간 수익률 편차가 커지고 있다. 코스피200의 구성 종목간 수익률 편차도 확대 국면이다. 또한 코스피200 종목 중에서 지수 성과를 이기는 비율이 늘고 있다. Winner와 Loser의 차이가 커졌고, 업종/종목 선택의 중요성이 높아진 환경이다.

알파 전략 환경에서는 동일가중지수나 초대형주가 아닌 중대형주, 코스닥 유리

알파 전략이 유리한 환경에서는 동일가중지수나 초대형주가 아닌 중대형주, 코스닥이 유리하다. 최근 코스피200 대비 동일가중지수 성과가 호조를 보이고 있다. 코스피200내 시가총액이 큰 반도체와 헬스케어 업종 보다는 그보다 작은 업종들이 강세를 보인 결과이다. 초대형주가 아닌 중대형주의 강세장인 것이다.

나아가 올해부터는 코스닥도 강세를 보이고 있다. 종목 선택(Stock Picking)을 통한 알파 전략이 더욱 확대됨을 보여준다. 외국인 순매도로 인해 기관과 개인이 이끄는 장세가 이어질 것으로 전망되는 상황에서 이러한 경향은 계속될 것이다.

그 결과로 국내주식 엑티브 펀드의 수익률도 점차 회복되고 있다. 코스피 지수 대비 국내주식 엑티브 펀드의 성과는 지난해 9월을 기점으로 점차 개선되고 있다. 중소형 엑티브 펀드는 벤치마크를 크게 아웃퍼폼하고 있다. 종목 선택에 강점이 있는 엑티브 펀드 성과 개선은 이러한 알파 전략의 시대를 보여주는 초상이다.

지난해 8월부터 외국인 순매도 지속, 지수 상단 제한하는 요인

외국인 순매도는 지수 상단 제한하는 요인

국내 증시에서 외국인은 지난해 8월부터 순매도를 지속하고 있다**(그림1)**. 추세적으로 감소하던 외국인 순매도 금액은 2월에 다시 한번 순매도 규모를 확대하며 3조원이 넘는 금액을 순매도를 보였다. 그동안 연기금과 개인 자금이 꾸준히 유입되면서 시장을 뒷받침했지만**(그림2)**, 장기적으로는 외국인의 자금 유입 없이는 지수 레벨이 더 높아지기 쉽지 않다**(그림3)**.

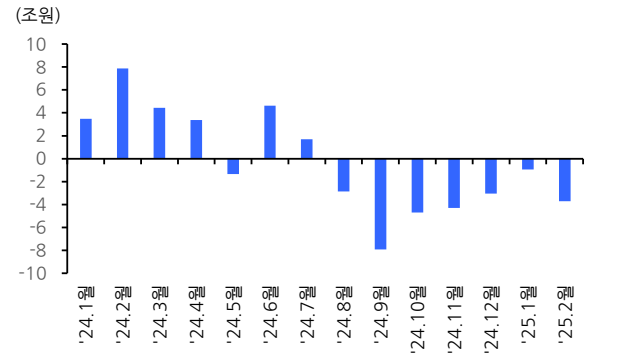
외국인 순매도는 중국 외 신흥국에서 유사하게 나타남

외국인이 국내 증시에 대해 순매도를 보이는 이유는 다양하다. 국내 경기가 부진한 영향으로 한국은행의 기준금리 인하로 인해 한국과 미국의 금리차가 꾸준히 확대되고 있고**(그림4)**, 국내 반도체 어닝 사이클이 올해 피크아웃 할 것이라는 전망, 미국 증시 부진에 따른 금융환경 타이트닝**(그림5)**, 중국 증시 호조에 따른 외국인 투자자들의 리벨런싱으로 인한 중국 외 신흥국에 대한 순매도 지속 등이 영향을 미쳤다**(그림6)**.

단기간에 외국인 순매도 되돌리기 어려움

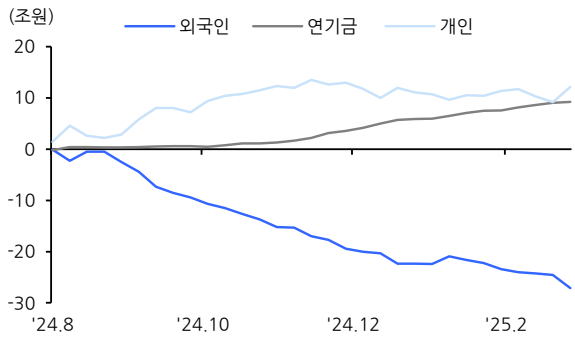
이와 같은 외국인 순매도 요인들은 단기간에 되돌림 되기 어렵다. 원/달러 환율이 당장 큰 폭으로 개선되기 어려운 상황에서 트럼프 관세 이슈까지 수출 중심의 한국 증시에 다양한 악재가 영향을 미치고 있다. 지수 상승에 베팅하는 베타 전략이 쉽지 않은 환경이다.

<그림 1> 코스피 월별 외국인 순매수/순매도 금액



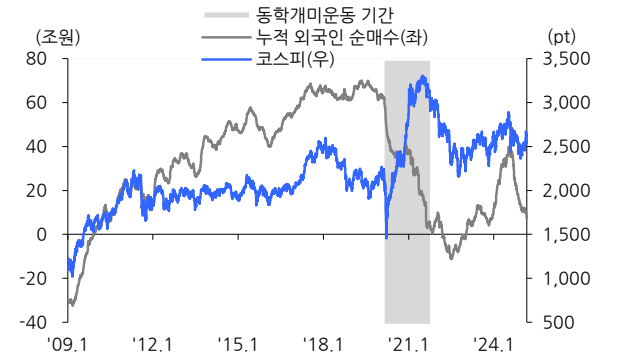
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 2> 코스피 투자자별 누적 순매수/순매도



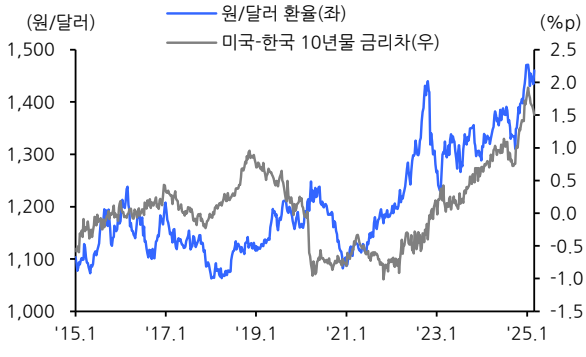
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 3> 코스피 외국인 수급과 코스피 추이



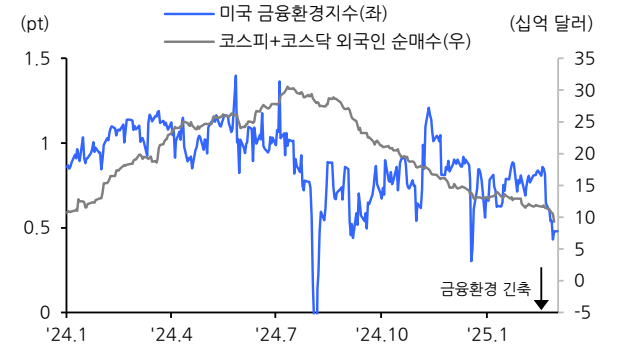
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 4> 미국-한국 금리차 및 원/달러 환율 추이



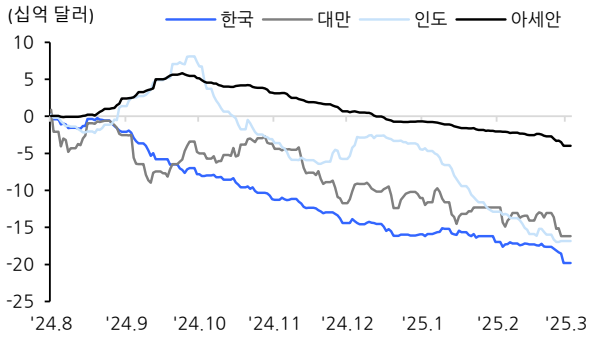
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 5> 미국 금융환경지수와 외국인 국내 증시 순매수



자료: 블룸버그, 현대차증권

<그림 6> 아시아 주요국 외국인 주식 순매수 누적



주: 각 국가에서 발표하는 일간 외국인 주식 순매수 금액 누적. 아세안은 태국, 말레이시아, 인도네시아, 필리핀의 합
자료: 블룸버그, 현대차증권

베타가 아닌 알파 전략의 중요성 높아진 환경

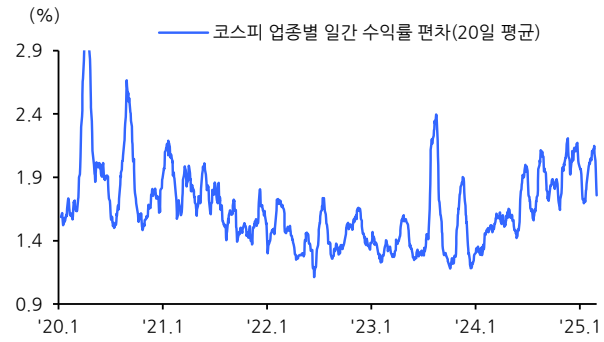
업종 내 수익률 편차 확대는 알파 기회 의미

지수의 상단이 제한된 상황에서 업종, 종목간 수익률 편차가 확대되고 있다. 코스피에서 WICS 기준으로 48개의 하위업종간 일간 수익률의 편차가 커지고 있다**(그림7)**. 수익률 편차가 확대된다는 것은 업종간 좋고 나쁨이 분명해진다는 것이다. 마찬가지로 업종별 120일선 상회 비율도 50% 선을 상회하고 있다**(그림8)**. 업종별 투자 기회가 확대되고 있다고 판단된다.

종목으로 봐도 알파 전략 유리한 환경

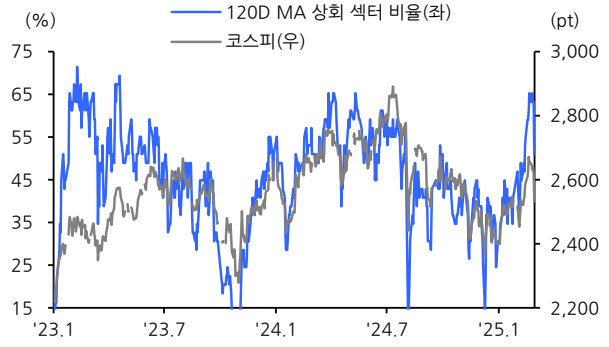
종목간 수익률 편차도 확대되고 있다. 코스피200의 구성 종목간 월간 수익률 편차를 보면 우상향하고 있다**(그림9)**. 코스피200 구성 종목들의 Winner와 Loser의 차이가 커진 것이다. 또한 지수를 이기는 종목 숫자가 늘고 있다**(그림10)**. 업종/종목 선택에 따라 지수를 이길 수 있는 가능성이 높아진 것이다. 베타 전략이 아닌 알파 전략이 유리한 환경이다.

〈그림 7〉 코스피 업종별 일간 수익률 편차



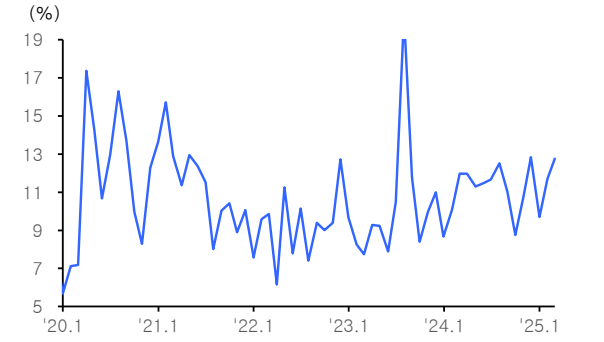
주: 일간 수익률 편차의 20일 평균
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

〈그림 8〉 코스피 업종별 120일이평선 상회 비율



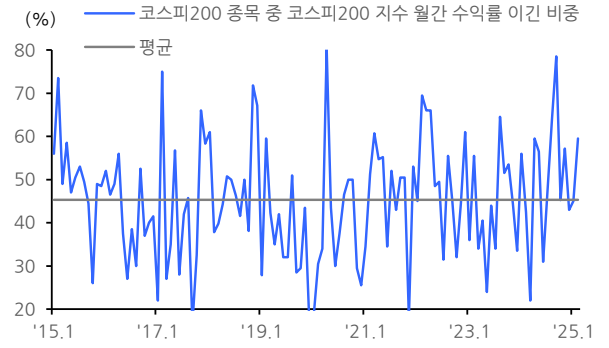
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

〈그림 9〉 코스피200 종목별 월간 수익률 편차



자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

〈그림 10〉 코스피200 종목별 지수 수익률 상회 비율



자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

알파 전략 환경에서는 동일가중지수나 초대형주가 아닌 중대형주, 코스닥 유리

알파 전략 환경에선 동일가중지수나 중대형주 유리

알파 전략이 유리한 환경에서는 동일가중지수나 초대형주가 아닌 중대형주, 코스닥이 유리하다. 최근 코스피200 대비 동일가중지수 성과가 호조를 보이고 있다**(그림11)**. 코스피200내 시가총액이 큰 반도체와 헬스케어 업종 보다는 그보다 작은 업종들이 강세를 보인 결과이다**(그림12)**. 초대형주가 아닌 중대형주의 강세장인 것이다.

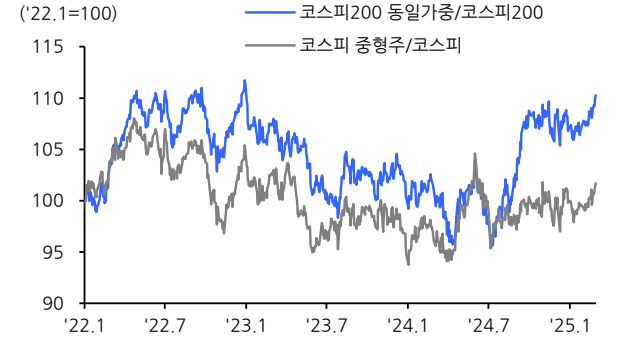
올해부턴 코스닥도 강세 시현

나아가 올해부터는 코스닥도 강세를 보이고 있다**(그림13)**. 종목 선택(Stock Picking)을 통한 알파 전략이 더욱 확대됨을 보여준다. 외국인 순매도로 인해 기관과 개인이 이끄는 장세가 이어질 것으로 전망되는 상황에서 이러한 경향은 계속될 것이다.

알파 전략 시대에 엑티브 펀드 성과 개선세

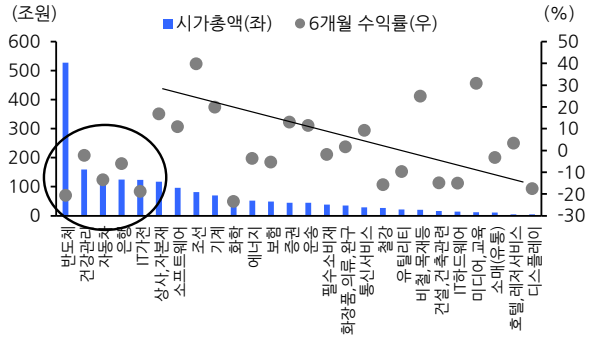
그 결과로 국내주식 엑티브 펀드의 수익률도 점차 회복되고 있다**(그림14)**. 코스피 지수 대비 국내주식 엑티브 펀드의 성과는 지난해 9월을 기점으로 점차 개선되고 있다. 중소형 엑티브 펀드는 벤치마크를 크게 아웃퍼폼하고 있다. 종목 선택에 강점이 있는 엑티브 펀드 성과 개선은 이러한 알파 전략의 시대를 보여주는 초상이다.

<그림 11> 코스피200 동일가중 6개월간 아웃퍼폼



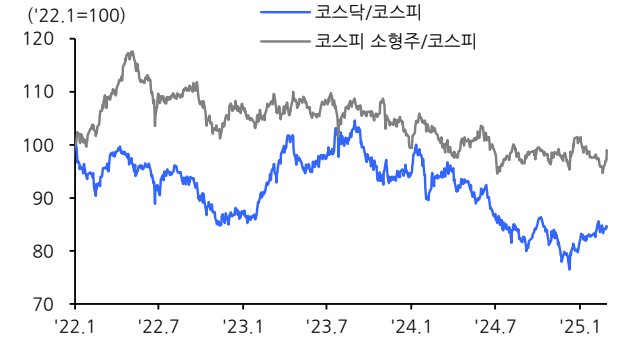
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 12> 코스피200 업종별 수익률, 중대형주 강세



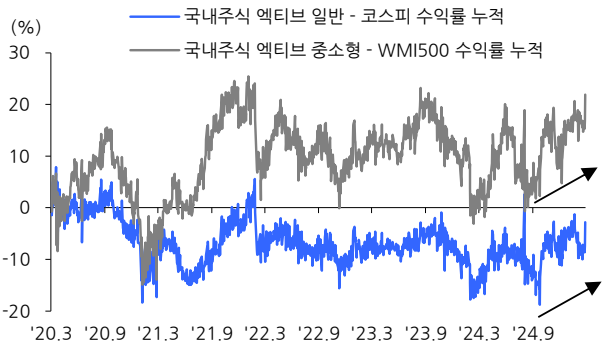
자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 13> 코스닥 작년말부터 코스피 대비 강세



자료: 퀀티와이즈, 현대차증권

<그림 14> 국내 주식형 엑티브 펀드 성과 최근 개선



자료: 펀드가이드, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.