

닷컴버블부터 코로나까지 정상화 거듭 속 긍정적 시그널

역동의 증시

경제충격 이은 회복기 총 6차례 정상화 국면 9개월~2년간 진행
코로나 시대 증시 정상화 기간 매력평가 속 종목 선별능력 필수

올해 주식시장은 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 이후 '동학개미'라는 새로운 투자주체의 등장과 기업실적 등 혼란스러운 시기를 맞았다. 연초 코스피의 평가가치(PER)는 사상 최고치 수준인 15배에 이르렀지만 주가 상승이 기업들의 이익 개선보다 더 빠르게 진행됐다는 과열 우려 속에 투자 열기는 진정된 상태다.

2002년 이후 찾아왔던 증시 혼란기는 총 6번으로 압축된다. 시장에서는 올해 역시 이익과 밸류에이션의 괴리가 좁혀지는 정상화 국면이라고 평가한다. 과거의 경제 충격 이후 회복기를 거쳤던 5차례의 '증시 정상화' 과정을 살펴봤다

◆5차례 증시 정상화 국면

첫 사례는 2002년으로 거슬러 올라간다. 당시 2001년 닷컴 버블과 9·11 테러의 여파로 미국 경기가 급속도로 침체되며 글로벌 증시도 이에 따른 후유증을 겪고 있었다. 당시 정상화 국면의 지속기간은 9개월. 2001년 12월 7일 704.5 수준이었던 코스피지수는 2002년 8월 23일 740.5까지 5.1% 치솟았다.

위기는 이듬해 곧바로 반복됐다. 2003년 미국 더블딥(double dip)경제 침체에서 회복하다 다시 침체 우려가 불거지며 글로벌 증시를 다시 침체로 이끌었다. 당시 중국 정부가 긴축정책을 시작하며 국내 증시 역시 혼란을 맞

〈증시 정상화 요약〉

정상화1	정상화2	정상화3	정상화4	정상화5	정상화6
2002	2003~2004	2009~2010	2012~2013	2016~2017	2021
2001년 닷컴버블, 9.11테러 후유증에 따른 美 경기 침체	2003년 미국 더블딥 우려, 중국 긴축정책	2008년 금융위기	2010~2012년 유럽 재정위기 이후	2016~2017년 리플레이션, 반도체 슈퍼사이클	2020년 코로나 바이러스 확산



지난 4일 코스피지수는 전 거래일(3247.43)보다 7.35포인트(0.23%) 하락한 3240.08에 장을 마감했다. 서울 중구 하나은행 딜링룸에서 딜러들이 업무를 보고 있다. /뉴스시

이했다.

2008년 가을에는 전 세계를 강타했던 글로벌 금융위기가 있었다. 리먼브러더스 파산으로 촉발된 글로벌 금융위기는 곧바로 국내 증시의 폭락으로 이어졌다. 현금이나 주식을 빌려 투자했던 개인투자자 상당수가 직격탄을 맞았다. 당시에도 미국 연방준비제도(Fed·연준)는 기준금리를 제로 수준까지 낮추고 세 차례에 걸친 양적완화를 시행했다.

본격적인 반등은 2009년 3월부터 시작됐다. 2009년 3월 27일 1237.5에 불과했던 코스피지수는 1년 4개월만인 2010년 8월 1730선 가까이 치솟는다. 이 기간 수익률은 40%에 육박했다.

다음으로는 2010년 그리스의 국제금융 신청으로 시작된 유럽 재정위기를

겪을 수 있다. 그때 유럽 재정위약국의 부채 위기는 유로존 중심부까지 확산됐으며 유럽의 실물경기 침체를 불러왔다. 남유럽 국가의 취약한 재정 상황은 해당 위기국의 자금조달 능력을 크게 훼손했고 전반적인 남유럽 국가에 대한 신용등급이 잇따라 하향 조정됐다. 2010년 5월 그리스 구제금융 확대조치에 이르기까지 위기감은 이어졌다. 당시 유럽국은 부채 위기를 겪으며 긴축재정을 펼치기 시작했다.

마지막으로는 2016년 리플레이션 국면이 거론된다. 리플레이션은 디플레이션에서 벗어나 인플레이션에는 이르지 않을 정도로 경기가 팽창하는 것을 뜻한다. 도널드 트럼프 미 대통령의 당선으로 감세, 인프라 투자, 규제완화 등 정책에 따른 경기 회복 기대감이 높았

던 시기였다. 금리 상승(채권 가격 하락)과 더불어 주식, 원자재 등 위험자산이 올랐으며 주식시장 내에서도 경기회복 기대를 반영해 선진국보다 신흥국이 선전했다. 또한 대형주보다 소형주, 경기방어주보다 경기민감주가 두드러지는 양상을 보였다.

이때 당시 반도체 슈퍼사이클(장기호황)도 주요 사건으로 빠지지 않고 회자된다. D램 가격이 2016년 하반기부터 본격적인 반등세에 들어가며 2018년 3월 정점을 찍을 때까지 반도체 산업의 호황은 계속된다. 당시 2016년 2월 말부터 2017년 연말까지 코스피 지수는 1920선에서 2467.5까지 28.5% 상승했다.

◆올해 과거와 비슷…국내 증시 '매력적'

코로나19 이전 5차례의 증시 정상화 국면은 9개월~2년 동안 진행됐다. 해당 기간 수익률은 마이너스(-)3%에서 40%까지다. 평균치로 보면 1년 5개월간 14% 수익률을 기록했다. 그중에서도 이익 증가폭이 컸던 2008~2009년, 2016년~2017년에는 큰 폭의 주가 상승이 나타났다.

이 기간 흐름을 요약하면 수출 사이클 회복으로 기업들의 이익 개선→외국인 자금 유입→중소형주 대비 대형주 강세 순으로 이어졌다. 이는 제조업 기반의 수출 중심인 국내 경제 구조에서 비롯된다.

그렇다면 올해는 어떨까. "과거 정상화 국면과 다르지 않다"라는 것이 전문가들의 대체적 의견이다. 펀더멘털보다 고평가된 종목은 매물이 쏟아졌고 반대로 저평가된 종목은 투자자들의 매수세가 집중됐다. 한동안 증시가 회복세를 보였음에도 여러 종목들이 50% 이상 수익률을 기록했다는 것도 종목별로 주가 차별화가 진행됐던 과거의 패턴이라는 분석이다.

이정연 메리츠증권 연구원은 "정상화 국면은 이익과 밸류에이션의 괴리가 좁혀지는 과정"이라며 "펀더멘털보다 고평가된 종목은 하락, 저평가된 종목은 상승한다. 100% 이상 고수익률을 기록한 종목도 여럿 있다는 점을 생각하면 이 국면에서는 종목 선별 능력이 필수적"이라고 말했다.

그는 외국인 순매수 종목을 추종하는 전략을 추천했다. 정상화 국면에선 수출 회복이 나타나는 업종에 외국인 자금이 유입되며 업종지수 상승이 동반된다는 이유에서다.

따라서 올해도 국내 시장은 양호한 성과를 기대하는 목소리가 많다. 강한 수출 회복세를 바탕으로 한 기업들의 실적 개선세가 이를 뒷받침 한다. 미·중 갈등과 규제 리스크 등이 있는 중국, 아직 코로나19 대유행을 극복하지 못한 인도 등 다른 아시아 신흥국보다 높은 매력도를 지녔다는 평가다.

박윤철 하이투자증권 연구원은 "글로벌 주요 지역에 대비해서도 높은 기업실적 상향 조정비율(ER)을 기록 중이며 높아지는 이익전망과 11배 초반까지 내려온 주가수익비율(PER)에 따른 밸류에이션 매력도는 한국 증시의 긍정적 흐름을 지지한다"고 분석했다. /송태희기자 alvin@metroseoul.co.kr

美 세계 최대 풍력타워 생산시설 인수

metro 관심종목

씨에스윈드

베스타스와 5년간 1.5조 공급 계약
美 해상풍력 시장 선점효과 기대감

씨에스윈드가 미국 세계 최대 규모의 풍력타워 생산시설을 인수한다. 미국 시장 진출을 본격화하며, 주가 역시 '상승바람'을 이어갈 지 주목된다.

지난 3일 씨에스윈드는 덴마크 풍력발전기업 베스타스의 미국 공장 인수를 발표했다. 미국 콜로라도주 푸에블로에 위치한 세계 최대 규모의 풍력타워 생산시설이다. 풍력발전기는 크게 바람으로 회전하는 블레이드(날개), 바람의 에너지를 전기로 전환해주는 발전기, 블레이드와 발전기를 지지해 주는 풍력타워로 구성되는데, 씨에스윈드는 풍력발전기의 주요 기자재 중 하나인 풍력타워를 생산하는 세계 1위 제조 업체다.

문경원 메리츠증권 연구원은 "인수와 함께 베스타스와 오는 2026년 6월까지 5년간 1조5000억원 규모의 공급 계약을 체결해 연간 약 3000억원의 수주

〈씨에스윈드 목표주가〉

증권사	목표주가
NH투자증권	11만5000원
한화투자증권	11만3000원
대신·우진투자증권	11만원
메리츠증권	10만7000원
신한금융투자	9만7000원
KTB투자증권	9만원

를 확보했다"며 "인수 대상 회사의 실적은 올해 3분기부터 반영될 것"이라고 설명했다.

이재연 한화투자증권 연구원은 "공장의 추가 증설도 계획된 점을 고려하면 오는 2022년에만 5400억원 이상의 추가 매출 성장이 가능하다"며 "또 인수 이후에는 베스타스와 거래가 외부 매출로 인식돼 마진율이 개선될 전망이며, 향후 높은 한자릿수(high single) 수준의 영업이익달성이 기대된다"고 분석했다.

6일 한국거래소에 따르면 지난 3일 씨에스윈드는 전 거래일보다 1700원(2.17%) 상승한 8만200원에 장을 마감했다. 씨에스윈드의 주가가 8만원대를

회복한 것은 지난 4월 이후 약 한달 반 만이다.

주요증권사의 기업분석보고서(리포트)를 살펴보면 NH투자증권이 11만5000원으로 씨에스윈드의 목표주가를 가장 높게 책정했다. 이어 한화투자증권 11만3000원, 대신증권·우진투자증권 11만원, 메리츠증권 10만7000원, 신한금융투자 9만7000원, KTB투자증권 9만원 등의 순이다. 모두 투자 의견 '매수'를 제시했다.

씨에스윈드의 미국 공장 인수는 향후 미국 해상풍력 시장의 선점 효과를 가져온다는 전망이다. 미국 정부는 수입산 풍력타워 제품에 대한 보호무역을 강화하고, 현지 생산 제품에 대한 세금 혜택을 늘리고 있는 추세이기 때문이다.

한경래 대신증권 연구원은 "(미국 바이든 행정부는) 2030년까지 30GW(기가와트) 규모의 해상풍력 설치를 위한 정책을 구체화하고 있다"며 "미국 정부의 풍력타워 해외 수입 반덤핑 제소 및 자국산 부품 우대 정책 고려 시 이번 현지 공장 투자로 확실한 성장 동력을 확보했다"고 밝혔다.

/박미경 기자 mikyung96@



아산 '해링턴 플레이스 스마트밸리' 조감도.

지방물량 풍성... 전국 10곳 7236가구

분양 캘린더

서산 'e편한세상 석림 더노블' 등 지방 위주 풍성한 물량 쏟아져

6월 첫째주에 인천 미추홀구 용현·학익지구 '시티오씨엘 1단지', 대구 북구 노원동 '북구청역 푸르지오 에듀포레' 등 알짜 단지가 본격 분양에 나선데 이어 둘째주에도 눈여겨 볼 만한 단지가 속속 등장해 이목을 끌 전망이다.

6일 부동산 전문리서치업체 리얼투데이에 따르면 천안·아산 더블 생활권 '해링턴 플레이스 스마트밸리'와 충남

서산 비규제 단지인 'e편한세상 석림 더노블' 등 지방 위주로 풍성한 물량이 풀린다.

둘째주에는 전국 10곳에서 총 7236가구(공공분양 주상복합 오피스텔 포함)가 공급될 예정이다. 청약접수는 충북 오송역 과라곤 센트럴시티(5842가구)와 거제 더샵 거제디클리브(1288가구) 등에서 진행된다.

건본주택은 '해링턴 플레이스 스마트밸리' 포함 총 2곳에서 개관할 예정이며 당첨자 발표는 8곳, 계약은 11곳에서 진행된다.

/정연우 기자 yw964@