

# 투자전략

시황/ETF 나정환, CFA  
02-6923-7349  
jeongna@capefn.com

## 코로나 4차 확산기, 어떻게 대처할까?

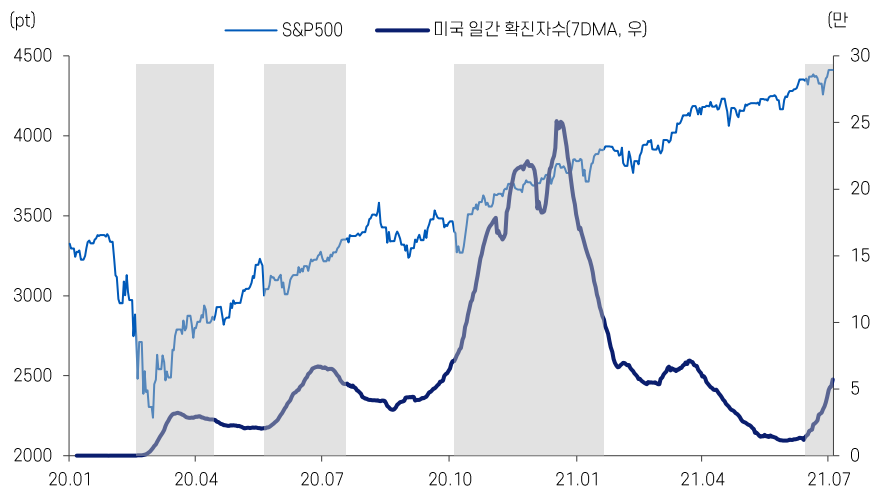
### 코로나19 바이러스: 확산국면과 완화국면의 반복

코로나19 바이러스가 전세계로 확산되기 시작한 이후 코로나19 확산국면과 진정국면이 반복되어 나타나고 있다. 전세계 국가는 작년 2월에 1차 확산시기를 시작으로 작년 여름(6월~9월)에 2차 확산 시기를 겪었다. 작년 10월부터 올해 초까지 3차 대확산의 시기가 지난 후 백신이 개발되면서 경제 리오프닝 기대감이 살아났지만, 변이 바이러스가 발생하였다. 코로나19 백신 접종률이 60%에 달하는 영국, 이스라엘 등의 국가에서도 델타 변이 바이러스로 인한 일간 확진자 수가 늘어나는 등 4차 코로나19 확산기가 시작되고 있다. 4차 코로나19 확산시기에 수익률 상위권을 기록할 수 있는 업종을 찾기 위해 과거 코로나19 확산시기별로 코스피 지수와 S&P500 지수의 업종수익률을 비교해보았다. 결론부터 말하자면 1차 확산기부터 3차 확산기까지 꾸준히 높은 수익률을 기록한 업종은 IT, 커뮤니케이션 업종이었다.

### 코로나 확산기에 꾸준히 높은 수익률을 보인 업종: IT/커뮤니케이션

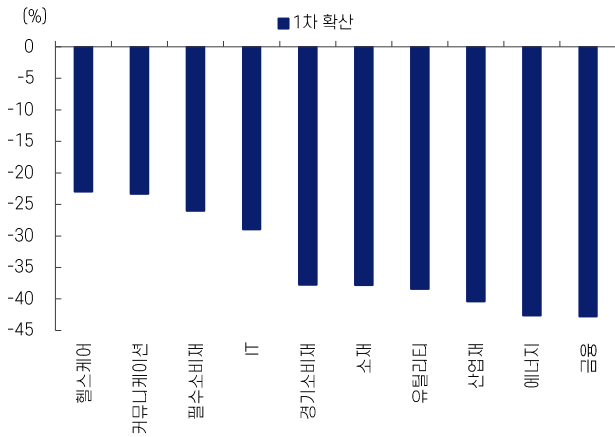
한국과 미국의 코로나19 확산시점이 조금씩 다르기 때문에 업종별 수익률을 구할 때, 기간이 차이나 수 있지만 업종수익률 상위권과 하위권 추이는 대체로 비슷하다. 1차 확산기에 코로나19로 인해 모든 업종이 하락세를 보일 당시, IT, 헬스케어, 커뮤니케이션 업종의 하락폭이 작았다. 코로나19로 인한 봉쇄기간에도 아마존, 페이스북, 넷플릭스, 등의 IT/커뮤니케이션 업종은 비대면 영업활동을 이어갈 수 있었기 때문이다. 이런 추세는 2차 확산기까지 이어졌다. 미국의 경우, 2차 확산기에 정부의 현금 지급 정책으로 경기 소비재에 대한 지출이 많아지면서 경기소비재 업종이 강세를 보였다. 3차 확산시기에는 유가와 금리가 오르고, 인프라 투자 정책으로 에너지/금융/산업재 업종이 강세를 띄었다. 그러나 모든 코로나19 확산기에 KOSPI와 S&P500 지수내에서 수익률 상위권을 지킨 업종은 IT, 커뮤니케이션이었다.

그림 1. 미국 코로나19 확진자수 추이



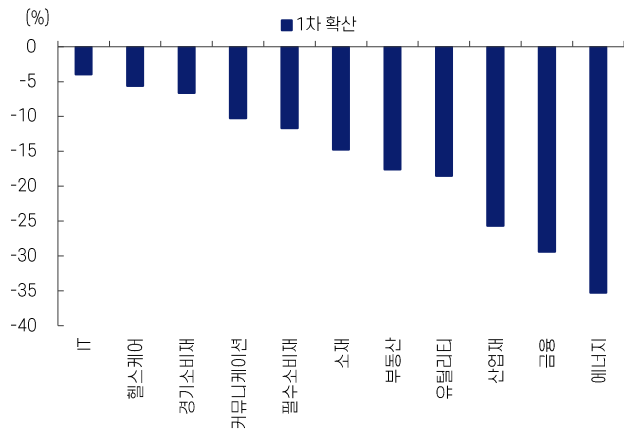
자료: Our World in Data, 케이프투자증권 리서치본부

그림 2. KOSPI 업종 수익률 - 코로나 1차 확산



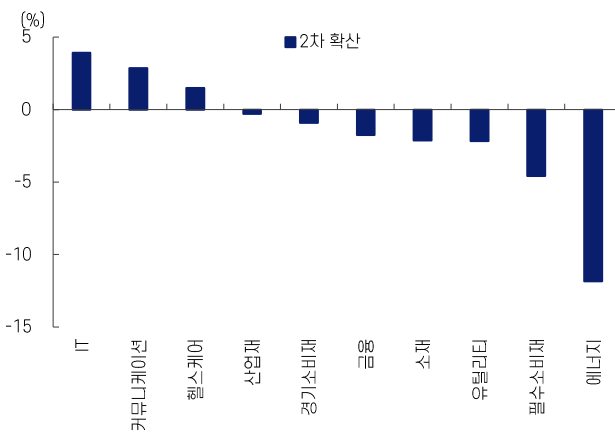
자료: WiseFn, 케이프투자증권 리서치본부

그림 3. S&P500 업종 수익률 - 코로나 1차 확산



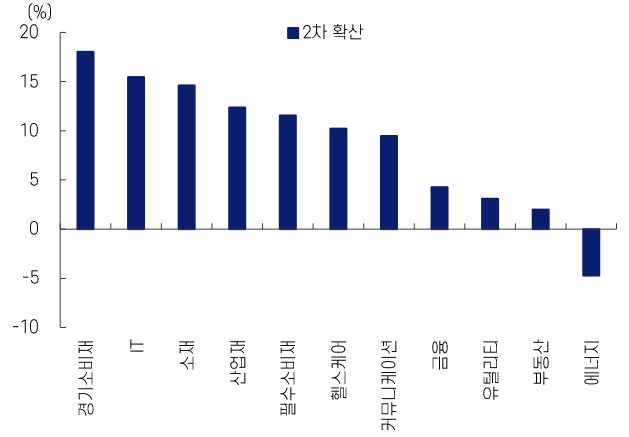
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림 4. KOSPI 업종 수익률 - 코로나 2차 확산



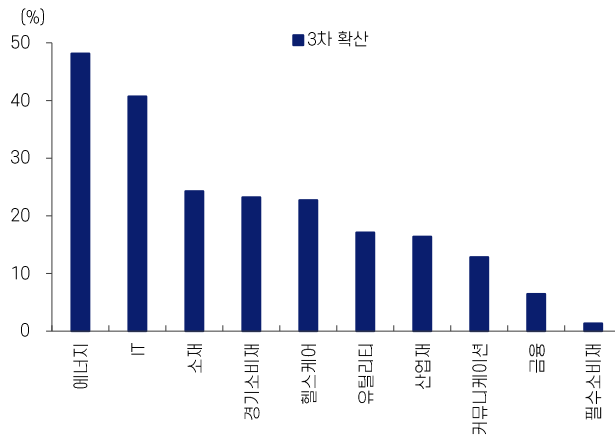
자료: WiseFn, 케이프투자증권 리서치본부

그림 5. S&P500 업종 수익률 - 코로나 2차 확산



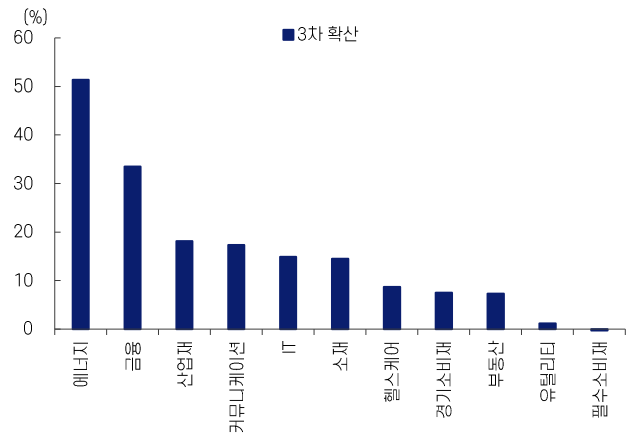
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림 6. KOSPI 업종 수익률 - 코로나 3차 확산



자료: WiseFn, 케이프투자증권 리서치본부

그림 7. S&P500 업종 수익률 - 코로나 3차 확산



자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

**순환매 관점에서 업종 범위를 좁혀 나가는 것이 유효할 듯**

코로나19 델타 변이 바이러스의 발생으로 글로벌 4차 확산세가 나타나는 상황에서 수익률 최상위 업종은 계속 바뀌고 있다. 3차 확산 시기 때, 최고 수익률을 보였던 에너지 업종은 4차 확산시기인 현재시점에서 수익률 최하위를 기록하고 있다. KOSPI의 경우, 최근 철강과 전력 공급 부족 현상으로 소재 업종과 유틸리티 업종이 수익률 상위를 기록하고 있다. S&P500의 경우, 1차 확산시기와 매우 흡사한 수익률 순위인 커뮤니케이션, 헬스케어, IT 업종이 수익률 상위권에 위치하고 있다.

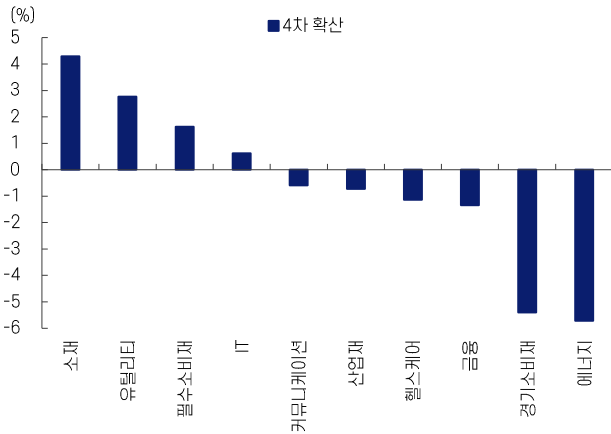
그러나 수익률 최상위를 주도하는 업종은 빠르게 변화하고 있기 때문에 다음 주도업종을 찾기도 어렵고 업종 수익률의 변동성도 높다. 과거 1차,2차,3차 코로나 확산기에 꾸준히 높은 수익률을 보여준 IT/커뮤니케이션 업종에 대한 비중 확대가 안정된 수익률로 이어질 가능성이 높다고 예상한다. 7/14 발간된 “2Q 실적 시즌 Check Point” 라는 자료를 통해서 2분기 실적과 3분기 실적이 모두 개선될 것으로 예상되는 업종에 투자해야 한다고 언급했었다. 2분기와 3분기 영업이익이 모두 개선되는 업종으로 미디어(엔터/교육), 반도체, IT S/W를 추천했는데, 이는 IT/커뮤니케이션에 속한 업종으로 2분기 실적시즌에도 유효한 투자전략이라고 판단한다.

**4 차 코로나 확산기에서 과거와 다르게 생각해 볼 점**

1차, 2차, 3차 코로나 확산시기에 경기소비재가 꾸준히 수익률 상위권을 기록한 이유는 현금 지급효과도 있었지만, 코로나19로 인한 규제가 결국에는 완화될 것이라는 리오프닝 기대감이 있었기 때문이다. 이번 4차 확산기가 이전과 다른 점은 리오프닝의 정도를 판별할 수 있는 지표가 이미 코로나19 이전 수준으로 회복했다는 점이다. TSA에 발표한 공항 이용객수나 오픈테이블에서 집계한 저녁식당 예약률은 코로나19 이전인 2019년 수준으로 회복하였다.

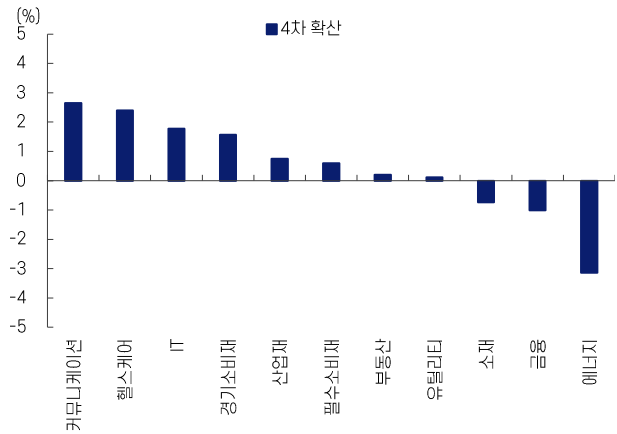
결국 미국 신규 확진자는 백신 미접종자에 국한되어 발생할 확률이 높고, 백신 접종자는 대면 경제활동을 재개하는 상황이 벌어질 수 있다. 한편, 한국의 백신 접종률은 여전히 32% 수준으로 낮고 일간 확진자 수가 늘어나고 있지만, 3분기에 계획대로 백신공급이 원활하게 이루어지면 백신 접종률은 빠르게 올라갈 수 있다. 4차 코로나 확산기는 이전과 다르게 1) 경기에 미치는 부정적인 영향력이 제한적일 수 있고, 2) 백신 접종률이 높은 미국의 경우, S&P500 경기소비재 업종 수익률이 상대적으로 양호한 점을 고려하면, 국내 경기소비재 업종에 대한 저가매수 전략도 유효할 것으로 판단한다.

그림 8. KOSPI 업종 수익률 - 코로나 4차 확산



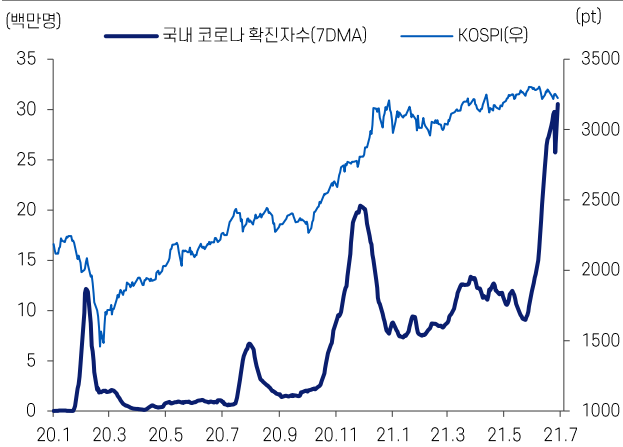
자료: WiseFn, 케이프투자증권 리서치본부

그림 9. S&P500 업종 수익률 - 코로나 4차 확산



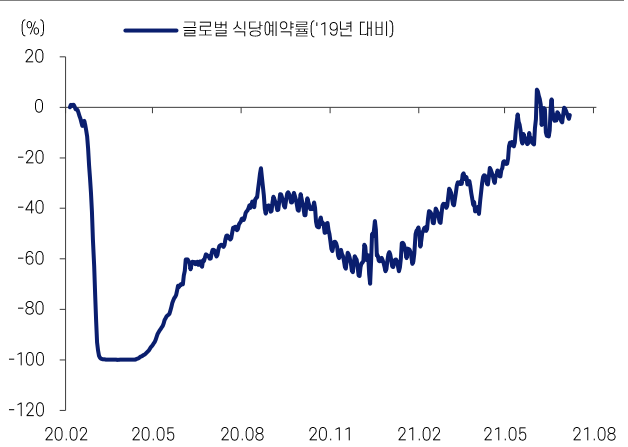
자료: Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림 10. 한국 코로나 확진자수 및 코스피 지수



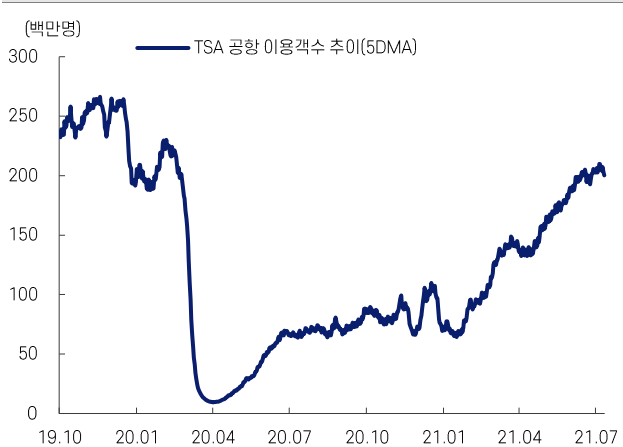
자료: Our World in Data, Bloomberg, 케이프투자증권 리서치본부

그림 11. 글로벌 식당 예약률



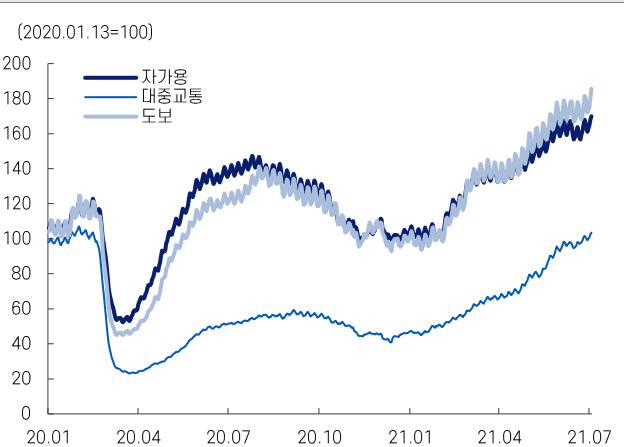
자료: OpenTable, 케이프투자증권 리서치본부

그림 12. 미국 공항 일간 이용객수 추이



자료: TSA, 케이프투자증권 리서치본부

그림 13. 애플 이동 지수(Mobility Index)



자료: Apple, 케이프투자증권 리서치본부

### Compliance

---

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

---