

2023.02.27  
Investment Strategy

# 양해정의 전략코멘트

양해정 투자전략 02-709-2651 hjyang@ds-sec.co.kr

## 한 방향으로만 가기 어렵다

### 조정 시 매수로 대응하는 구간

다시 올라선 달러화 가치로 원/달러 환율도 1,300원 넘어섰다. 지난해 트라우마로 주식시장에 대한 불안감이 높아지고 있지만 지난해처럼 일방적인 하락 흐름은 아닐 수 있다고 판단한다. 가장 단순하게 보면 지난해와 비교해 주가지수는 절대적인 수준도 낮고 밸류에이션도 높지 않다. 올해 상승하긴 했어도 아직 경기침체 수준을 반영하는 영역(PBR 기준 0.9배 미만)을 확실히 벗어나지 못하고 있다. 그만큼 주식시장은 경기 상황과 하향되고 있는 이익 사이클을 충실히 반영하고 있다고 볼 수도 있다.

한편으로 미국 경제가 올해도 좋다는 것이 확인되고 있지만 미국 외 지역도 회복 신호가 있다. 유럽은 에너지 위기를 벗어나고 있고 중국은 봉쇄를 벗어나 성장을 해야만 하는 상황이다. 미국만 일방적으로 좋았던 상황과는 분명 다르다. 또한 금리가 인상되어도 지난해처럼 급하지 않다는 점이다. 인플레이션을 쫓아가기 바꿨다면 그래도 정책적인 여유는 찾았다. 채권 변동성 지수 안정으로 확인할 수 있다.

경기과 기업이익만 하더라도 하락 초기였던 지난해와 다르다. 올해는 중국이나 유럽 등의 회복이 예상대로 진행된다면 이익 사이클은 턴어라운드 할 가능성도 높다. 반등 시 매도가 아닌 조정 시 매수로 대응해도 무리가 없다고 판단한다.

### 코스피 PBR



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터



DS투자증권  
리서치센터

## Compliance Notice

---

- 동 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
  - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양해정)
  - 동 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
  - 동 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.
-