

2016년 12월 26일 | 퀀트 분석

전략의 수명(壽命)

올해 스타일별 수익률을 살펴보면 지난 3년간 강세를 보이던 스타일이 부진한 반면, 그 동안 약세를 보였던 스타일이 강세로 전환한 것으로 나타남. 이런 현상은 시장을 주도하는 스타일 전략의 수명이 생각보다 길지 않은 데서 비롯됨.

항상 시장을 이길 수 있는 전략은 존재하지 않으나 성과우위가 상대적으로 길게 이어지는 전략은 존재했음. 분석 결과 가치주, 배당주, 우량주, 모멘텀 스타일 순서로 한국시장에서 성과우위가 오래 지속되는 것을 발견.



| 키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Quantitative Analyst 이상욱

02) 3787-5298

sw.lee@kiwoom.com



목차

I. 전략에는 수명(壽命)이 있다	4
II. 승률이 높은 전략은 소수	6
전략의 수명(壽命)	6
승률 높은 전략: P/B, Yield, ROE 순서	7
III. 소수의 강한 전략에 투자하라	10
KOSPI 200 가치(Low PBR) 스타일 기업 목록	11
KOSPI 200 배당(High Yield) 스타일 기업 목록	12
IV. 12월 넷째 주 주간 주요 경제지표 및 일정	13

본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

전략의 수명(壽命)



전략에는 수명(壽命)이 있다.

스타일이란 물가나 성장률 등 핵심 경제지표의 변화에 대응해 움직이는 주식의 집단으로 볼 수 있음. 스타일의 성과는 뚜렷한 지속성 없이 매년 희비가 크게 갈림. 예를 들어 지난 3년간 수익률이 가장 좋았던 Growth 스타일이 최근 부진한 것을 들 수 있음. 이런 현상이 나타나는 원인은 경제지표 변화 외에도 전략에 수명이 존재하기 때문임. 즉, 시장을 항상 이기는 전략은 존재하지 않으나 성과우위가 상대적으로 오래 지속되는 전략이 있음.

승률이 높은 전략은 소수

주요 스타일 전략의 수명, 즉 우위의 지속 기간은 매우 짧은 것으로 나타남. 물론 모든 스타일 전략의 수명이 짧은 게 아니라 평균적으로 그러하다는 것. 수익이 길고 손실이 짧은 전략이 있는 반면, 수익과 손실의 기간이 큰 차이를 보이지 않는 전략이 있음. 결국 시장에서 성과우위 기간을 상대적으로 길게 가져가는 전략은 소수에 불과했음.

소수의 강한 전략에 투자하라

어떤 스타일이 '상대적 우위'가 오래 지속되는지 측정해본 결과, 주당순자산가치 대비 주가(P/B)가 낮은 기업에 투자하는 'P/B 전략'이 가장 매력적인 것으로 나타났음. 'P/B 전략'의 수익률 분포를 살펴보면, 연 수익률 평균이 18.78%에 이르렀으며(동일 기간 기준, KOSPI 9.63%), 플러스 성과의 출현 확률도 높았음.

두 번째로 배당수익률이 높은 기업에 투자하는 'Yield 전략'도 매력적이었음. 'Yield 전략'의 수익률 평균은 크게 높지 않았으나(9.58%), 수익률 분포가 우측으로 두꺼운 형태를 띄고 있었음. 이는 큰 성과를 내지만, 손실은 제약되는 형태라는 것을 시사.

당사는 2017년 인플레이션 압력이 높아지고 수출경기 회복 가능성이 높다는 점에 주목하여 P/B 전략을 추천하며, 기업실적 개선에 따른 배당지급 여력의 확대에 주목하여 Yield 전략도 매력적인 것으로 판단함.

I. 전략에는 수명(壽命)이 있다.

스타일이란 금리나 환율과 같은 핵심적 경제지표의 변화에 대응해 함께 움직이는 주식의 집단을 지칭한다. 예를 들어 배당(Yield) 스타일은 배당 수익률이 높은 기업의 집단으로, 금리와 배당 수익률의 차이에 따라 투자자들의 관심이 높거나 낮아진다.

경제지표 변화뿐만 아니라 스타일의 변화를 만드는 또 다른 원인은 없을까? 이에 대해 리처드 번스타인은 저서 <스타일 투자전략>에서 다음과 같이 언급했다.

“어느 주식 투자 스타일이 유행하고, 이를 따르는 펀드 매니저가 너무 많아지면 미래성과가 부진할 것임을 예고하는 강력한 신호로 볼 수 있다. 대단히 이례적인 성과를 기록한 투자 스타일이라도 그 다음 해에는 성과가 좋지 못한 경우가 많았다.” <스타일 투자전략, 2009년, 원앤원북스>

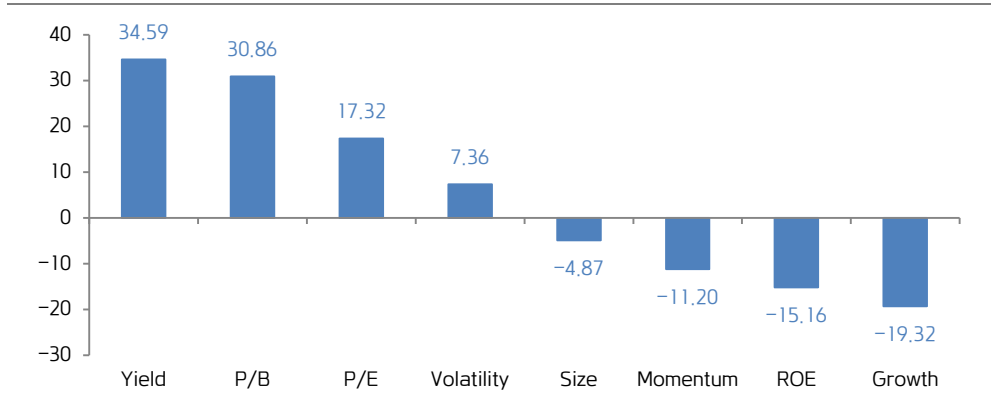
작금(昨今)에도 훌륭한 성과를 기록하던 스타일 전략이 부진의 늪에 빠지는 경우가 있다. 원인은 전략(Style)의 수명(壽命)이 생각보다 길지 않기 때문이다. 항상 시장을 이기는 전략은 없다는 의미다.

참고로 이제부터 다루게 될 전략을 간략히 소개하자면 다음과 같다.

- 1) 'ROE'는 자기자본이익률이 높은 기업,
- 2) 'Growth'는 주당순이익의 연간 성장률이 높은 기업,
- 3) 'P/B'는 주가 순자산 배율이 낮은 기업,
- 4) 'P/E'는 주가 수익 비율이 낮은 기업,
- 5) 'Yield'는 배당수익률이 높은 기업,
- 6) 'Volatility'는 지난 12개월 간 주가 변동성이 낮은 기업,
- 7) 'Momentum'은 지난 12개월 간 주가 수익률이 높은 기업,
- 8) 'Size'는 대형주에 투자를 지향하는 전략이다.

아래는 올해 주요 스타일 전략의 수익률이다. 전략에 따라 희비가 극명하게 갈리는데, 과거에도 성과가 좋았던 전략과 성과가 나빴던 전략의 수익률 차이는 최소 30.31%p에서 최대 80.57%p였다.

연 초 이후(YTD) 각 스타일 전략의 수익률(%)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
 본 보고서의 모든 수익률은 전략(Factor)의 상위(Top 25%)에 해당하는 주식을 사고(Long), 하위(Bottom 25%)에 해당하는 주식을 파는(Short) 형태의 투자 방식에 따른 수익률임.

아래는 2003년부터 현재까지 주요 스타일 전략의 성과 순위를 측정해 본 것인데, 얼마나 극과 극으로 바뀌는지를 보여준다.

그런데 이 대목에서 의문이 하나 제기된다. 다른 스타일에 비해 우위가 상대적으로 오래 지속되는, 즉 수명이 상대적으로 긴 전략은 없는가?

스타일 전략의 연도별 수익률 순위 (2003년~2016년, 12개월 수익률의 연 중 평균)

순위	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	P/B	ROE	Momentum	ROE	P/B	P/B	P/B
2	Momentum	Momentum	Yield	Size	Momentum	Yield	P/E
3	ROE	Size	P/B	Momentum	P/E	Volatility	Yield
4	Growth	P/B	Volatility	Volatility	Growth	Momentum	Growth
5	Yield	Yield	ROE	Growth	Yield	Growth	ROE
6	Volatility	Growth	Growth	P/E	Size	Size	Volatility
7	Size	Volatility	Size	Yield	ROE	P/E	Size
8	P/E	P/E	P/E	P/B	Volatility	ROE	Momentum
순위	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	ROE	Momentum	Volatility	P/B	Momentum	Momentum	Yield
2	P/B	ROE	Yield	Yield	P/B	Growth	P/B
3	Size	Size	P/E	Momentum	ROE	ROE	P/E
4	Volatility	P/E	P/B	ROE	Volatility	Volatility	Momentum
5	Momentum	Yield	Growth	Volatility	Growth	Yield	Volatility
6	Growth	Volatility	Size	P/E	Yield	Size	Size
7	Yield	P/B	ROE	Growth	P/E	P/B	ROE
8	P/E	Growth	Momentum	Size	Size	P/E	Growth

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
 *굵고 색이 입혀진 전략은 대표적인 시장을 주도한 전략으로 많은 추종 세력을 만들었다.

II. 승률이 높은 전략은 소수

전략의 수명(壽命)

2002년 2월부터 2016년 10월까지 각 전략이 얼마나 오랜 기간 초과 수익을 연속해서 냈는지를 통해 '전략의 수명'을 분석했다. 결론적으로 말하자면, 전략의 수명은 매우 짧았다.

한 전략이 4개월 이상 연속해서 월간 초과 수익을 달성한 횟수는 71번, 전체 기간으로 환산하면 361개월에 불과했다. 분석에 포함 된 1,416개월(8개의 전략 X 177개월) 중에 361개월이므로 25.5%의 기간에 불과하다.

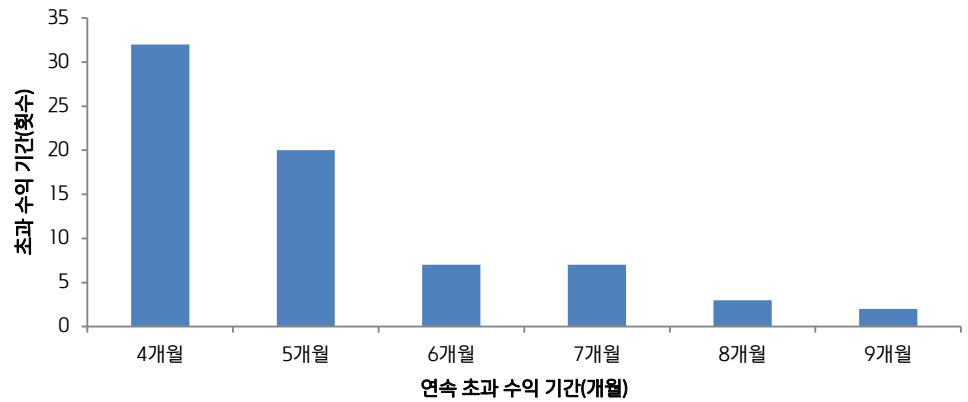
시장을 주도하는 전략이 높은 수익률을 연속해서 낸다면, 이 현상이 지속될 것이라는 기대보다 전략의 쓸림(양떼 효과, Herding effect)¹에서 멀리 떨어져 위험을 관리하는 것이 합리적일 것이다.

특히 6개월 이상 연속해 초과 수익을 냈던 때는 71회 중 19회(26.7%), 이례적으로 8개월 이상 연속 수익을 냈던 때는 5회(7.0%)에 불과했다.

오늘의 초과수익이 내일은 그저 시세에 불과하다는 말은 전략에 존재하는 수명을 잘 설명하고 있다. 성과가 뛰어난 스타일을 뒤늦게 추종하는 투자자들은 기존 투자자보다 더 비싼 가격을 지불하게 된다. 이것이 지속되면 과열(Overshooting)이 발생하고 다른 전략 대비 투자 매력도가 급격하게 떨어지는 것이다.

¹ 양떼 효과란 무리에서 혼자 뒤쳐지거나 동떨어지는 것을 싫어해서 따라 하는 현상임. 한 전략이 괄목할만한 성과를 지속할 때 다른 투자자들도 이 전략을 따라가기 시작하는 현상을 말한다.

전략의 연속 초과 수익 횟수와 기간 (2003년~2016년)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

승률 높은 전략: P/B, Yield, ROE 순서

각 스타일의 우위가 얼마나 오랫동안 지속되는지 측정하는 또 다른 방법은 과거 수익률의 ‘분포’를 살펴보는 것이다. 각 전략의 평균적인 연 환산 수익률이 얼마이며, 더 나아가 수익률의 분포가 얼마나 플러스의 영역에 고루 분포되었는지가 실제 투자자들에게는 더 중요하기 때문이다.

첫 번째로 추천할만한 스타일 전략은 P/B가 낮은 기업에 투자하는 ‘P/B 전략’이다. ‘P/B 전략’의 수익률 도수분포표를 살펴보면, 평균이 18.78%로 매우 높으며(동일 기간 기준, KOSPI 9.63%), 평균 수익률에 근접한 영역(9.85%, 27.71%)의 출현 빈도가 높았다. 특히 수익률의 분포가 우측으로 두꺼웠는데, 이는 비대칭적인 손실/수익률 관계를 시사한다. 즉, 최대 손실은 크지 않으면서 최대 수익은 큰, 매우 이상적인 투자전략이라고 볼 수 있다.

두 번째로 추천할 스타일 전략은 배당수익률이 높은 기업에 투자하는 ‘Yield 전략’이다. ‘Yield 전략’의 수익률 평균이 9.58% 높고, 평균 수익률에 근접한 영역(6.01%, 13.15%)의 출현 빈도가 높았다. 수익률의 분포 또한 우측으로 두꺼운 형태로 마찬가지로 비대칭적인 손실/수익률 관계를 가지고 있다.

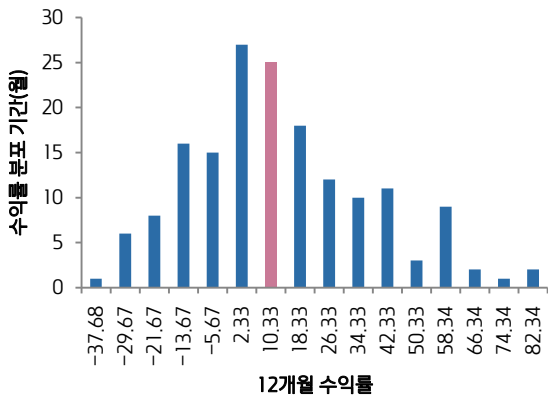
세 번째로 ROE가 높은 기업에 투자하는 ‘ROE 전략’도 매력적이었다. ‘ROE 전략’의 수익률 평균은 10.33%로 높으며, 평균 수익률에 근접한 영역(2.33%, 18.33%)의 출현 빈도가 높았다. 수익률의 분포도 우측이 두껍다.

전략의 승률과 최대 수익, 손실 (2003년~2016년)

	ROE	Growth	P/B	P/E	Yield	Volatility	Momentum	Size
수익 확률	72.00	60.00	83.00	43.00	77.00	72.00	74.00	58.00
손실 확률	28.00	40.00	17.00	57.00	23.00	28.00	26.00	42.00
최대 수익률	82.34	29.47	90.21	50.07	34.59	55.12	66.29	46.43
최대 손실률	-37.68	-20.86	-43.72	-44.30	-19.00	-44.40	-78.21	-49.50

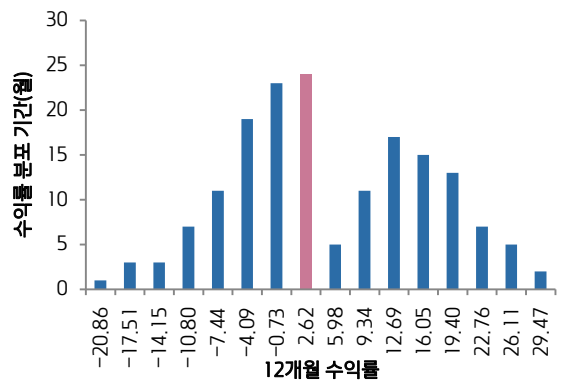
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

ROE 전략의 도수분포표



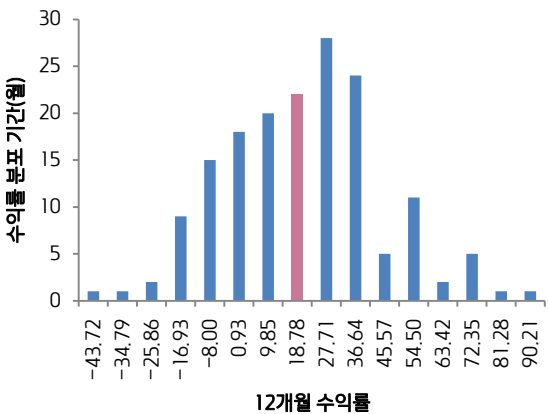
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임,

Growth 전략의 도수분포표



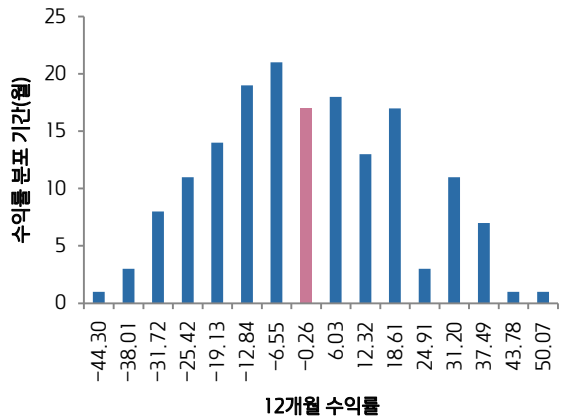
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

P/B 전략의 도수분포표



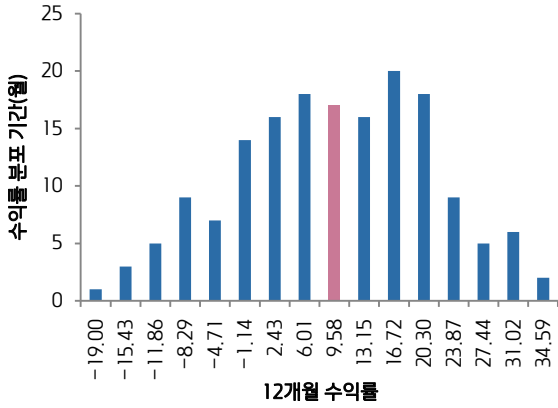
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

P/E 전략의 도수분포표



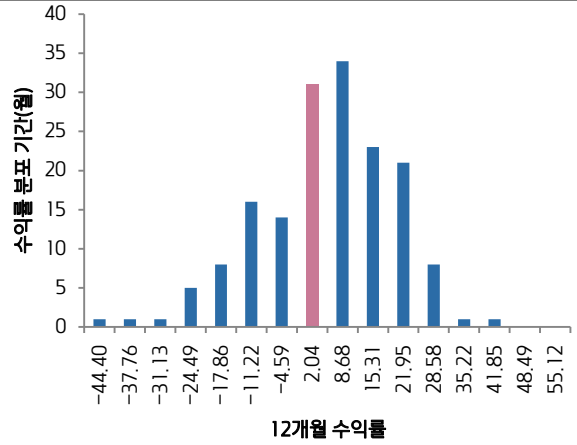
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

Yield 전략의 도수분포표



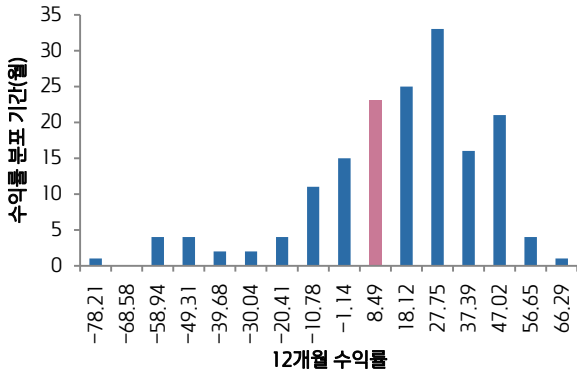
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

Volatility 전략의 도수분포표



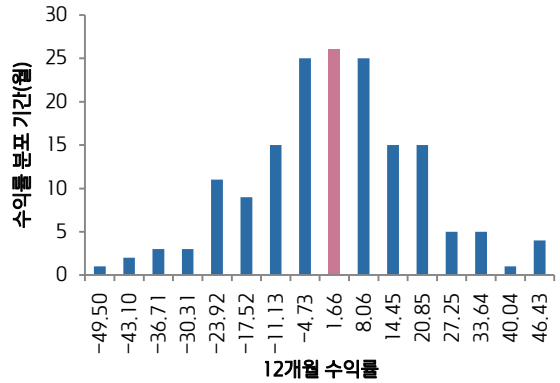
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

Momentum 전략의 도수분포표



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

Size 전략의 도수분포표



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
*2003~2016년, 월간, 붉은색 막대는 수익률의 평균임

III. 소수의 강한 전략에 투자하라

다양한 스타일 전략이 존재하지만 한국 시장에서 상대적으로 성과우위의 기간이 길게 이어지는 전략은 많지 않았다.

결론적으로, 소수의 강한 전략에 투자해야 한다는 판단이다. 안정적으로 오랜 기간 투자를 이어갈 수 있는 소수의 강한 전략은 가치주(P/B), 배당주(Yield)인데 특히 가치주의 경우 경기회복 시기에 더욱 빛을 발한다.

당사는 내년 인플레이션 기대가 더욱 강화될 것으로 예상하고 있으며, 실질 경제 성장에 대한 기대감 또한 부풀어 오를 것으로 보고 있다. 2014년 7월부터 18개월 동안 부진한 성과를 기록했던 가치주가 이제 기지개를 펴고 있는 것일지도 모른다.

배당주는 저금리 시기에 특히 대안으로 부각되는 전략이다. 하지만 최근 5년 국내 기업의 배당수익률 평균²이 1.21%에 불과했다는 점을 떠올리면 오히려 배당에 관한 여러 변화(신규 배당 지수, 배당 추종 펀드 및 ETF 증가, 기업의 주주환원책 등)가 이 전략에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

뿐만 아니라 배당주 전략은 글로벌 위기 때마다 양호한 수익률을 보여왔는데 이에 대한 이유는 아래로 대신할 수 있다.

“배당수익률이 높은 주식의 베타가 작은 데는 몇 가지 이유가 있는데, 우선 현금은 베타가 0인 자산이라는 점을 들 수 있다. 다시 말해 현금은 주식시장 성과에 관계없이 가치가 일정하므로(명목가치 차원에서) '마루 밑에 숨겨둔' 안전한 자산이라 할 수 있다.” <스타일 투자전략, 2009년, 원앤원복스>

다음 페이지는 KOSPI 200 지수에 편입된 기업 중 시가총액 1조 이상, 60일 평균 거래대금 50억 이상의 조건을 만족하는 P/B가 낮은 기업, Yield가 높은 기업의 목록이다.

² 최근 5년(2011년~2015년) 전체 상장기업의 현금배당수익률(보통주, 연간, 수정주가) 평균임. 세부적으로 2011년(1.32%), 2012년(1.06%), 2013년(1.00%), 2014년(1.21%), 2015년(1.46%)임. 자료: QuantiWise

KOSPI 200 가치(Low PBR) 스타일 기업 목록

코드	기업명	시가총액 (억)	거래대금 (억)	P/B	ROE	배당수익률
A023530	롯데쇼핑	69,123	138	0.40	-2.33	0.93%
A015760	한국전력	291,131	775	0.41	12.24	4.97%
A036460	한국가스공사	44,264	108	0.42	1.26	0.35%
A138930	BNK 금융지주	29,106	87	0.43	7.54	1.94%
A000030	우리은행	90,246	215	0.44	6.71	3.64%
A086790	하나금융지주	99,161	340	0.44	5.09	2.90%
A010140	삼성중공업	36,972	184	0.45	-1.69	-
A024110	기업은행	74,757	153	0.48	6.61	3.57%
A004020	현대제철	78,733	250	0.49	6.27	1.19%
A088350	한화생명	58,886	53	0.49	9.10	2.51%
A005490	POSCO	227,994	929	0.50	3.34	3.08%
A000880	한화	26,460	84	0.51	4.82	1.45%
A004170	신세계	17,377	78	0.54	8.37	0.66%
A105560	KB 금융	183,969	461	0.55	7.02	2.75%
A006800	미래에셋대우	23,915	88	0.56	3.71	3.18%
A010060	OCI	18,269	248	0.57	14.09	0.50%
A002380	KCC	39,059	91	0.58	4.34	2.44%
A005380	현대차	312,793	632	0.59	9.60	2.97%
A011210	현대위아	19,417	83	0.59	3.49	1.47%
A009540	현대중공업	113,240	342	0.61	2.83	0.05%
A010620	현대미포조선	13,740	100	0.61	8.90	-
A000270	기아차	157,281	342	0.61	11.56	2.99%
A016360	삼성증권	24,536	112	0.62	4.80	2.38%
A037620	미래에셋증권	23,429	65	0.65	5.08	1.97%
A030200	KT	78,725	147	0.65	4.48	2.38%
A005940	NH 투자증권	28,141	76	0.65	4.11	4.41%
A001450	현대해상	28,116	150	0.68	10.26	3.59%
A139480	이마트	51,849	201	0.69	3.20	0.81%
A006400	삼성 SDI	73,234	251	0.69	0.09	0.83%
A000210	대림산업	29,058	118	0.70	5.69	0.34%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

확정 실적을 기반으로 하는 후행(Trailing) ROE, P/B를 사용함. (기준일: 2016.12.22)

KOSPI 200 배당(High Yield) 스타일 기업 목록

코드	기업명	시가총액 (억)	거래대금 (억)	P/B	ROE	배당수익률
A015760	한국전력	291,131	775	0.41	12.24	4.97%
A005940	NH 투자증권	28,141	76	0.65	4.11	4.41%
A114090	GKL	13,021	60	2.69	21.27	4.37%
A017670	SK 텔레콤	186,119	329	1.06	9.61	4.36%
A000150	두산	23,504	59	0.90	-1.14	4.31%
A029780	삼성카드	48,081	87	0.71	5.44	4.01%
A000030	우리은행	90,246	215	0.44	6.71	3.64%
A001450	현대해상	28,116	150	0.68	10.26	3.59%
A024110	기업은행	74,757	153	0.48	6.61	3.57%
A010950	S-Oil	94,907	250	1.58	18.68	3.43%
A033780	KT&G	144,157	396	2.00	15.49	3.37%
A006800	미래에셋대우	23,915	88	0.56	3.71	3.18%
A021240	코웨이	68,055	145	5.53	21.84	3.14%
A034020	두산중공업	29,247	163	0.92	-15.88	3.10%
A005490	POSCO	227,994	929	0.50	3.34	3.08%
A096770	SK 이노베이션	135,462	410	0.82	8.05	3.05%
A018880	한온시스템	51,725	105	2.91	15.32	3.01%
A035250	강원랜드	79,051	121	2.34	15.90	3.00%
A000270	기아차	157,281	342	0.61	11.56	2.99%
A005380	현대차	312,793	632	0.59	9.60	2.97%
A078930	GS	49,988	87	0.77	9.84	2.96%
A086790	하나금융지주	99,161	340	0.44	5.09	2.90%
A055550	신한지주	224,296	447	0.73	8.34	2.86%
A005830	동부화재	45,454	97	0.82	10.90	2.81%
A105560	KB 금융	183,969	461	0.55	7.02	2.75%
A004800	효성	52,149	179	1.40	21.93	2.56%
A000810	삼성화재	130,518	225	0.97	7.47	2.52%
A088350	한화생명	58,886	53	0.49	9.10	2.51%
A032640	LG 유플러스	51,738	116	1.10	9.07	2.51%
A002380	KCC	39,059	91	0.58	4.34	2.44%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

확정 실적을 기반으로 하는 후행(Trailing) ROE, P/B를 사용함. (기준일: 2016.12.22)

IV. 12월 넷째 주 주간 주요 경제지표 및 일정

12월 26일 (월)	12월 27일 (화)	12월 28일 (수)	12월 29일 (목)	12월 30일 (금)
	한국 12월 소비자 신뢰지수 일본 11월 소비자 물가지수 11월 실업률 11월 주택착공건수 미국 10월 S&P 케이스-실러 주택가격지수 12월 소비자 신뢰지수 12월 리지몬드 연은지수 12월 달라스 연은 지수	한국 3분기 자금순환 일본 11월 산업생산 미국 11월 잠정주택판매	한국 11월 광공업생산 미국 11월 상품무역수지 신규실업수당청구건수 EIA 원유재고보고서	한국 12월 소비자 물가지수 미국 12월 시카고 PMI <hr/> 12월 31일 (토) 한국 12월 수출입동향
미국, 영국, 독일, 프랑스 스페인, 이탈리아, 홍콩, 호주, 뉴질랜드 크리스마스 연휴 휴장	영국, 홍콩, 호주, 뉴질랜드, 캐나다 크리스마스 연휴 휴장			독일, 영국 조기 종료

자료: 각 언론사, 키움증권

요일	한국증시에 영향을 줄 이슈	요일별 주요 내용
월요일	월) 달러/원 환율	<p>금요일 글로벌 증시는 큰 변화요인이 부재한 가운데 관망 예상</p> <p>월요일 한국증시 또한 관망속에 최근 주목하고 있는 달러/원 환율의 변화에 반응을 보일 것으로 판단</p>
화요일	화) 한국 배당기준일	<p>월요일 글로벌 증시는 대부분 휴장인 가운데 특별한 변화요인은 없음</p> <p>화요일 한국 증시는 배당 기준일을 맞이하여 배당 관련주 매수세 유입 기대로 상승 전망</p>
수요일	수) 한국 배당락일	<p>화요일 글로벌 증시는 영연방 국가들이 휴장인 가운데, 미국의 소비자 신뢰지수 개선에 힘입어 상승 전망</p> <p>수요일 한국 증시는 배당락일을 맞아 하락 출발 하겠으나, 이후 저가 매수세가 유입되며 낙폭을 축소할 것으로 판단.</p>
목요일	목) 한국 납회일	<p>수요일 글로벌 증시는 변화요인이 많지 않은 가운데 관망 예상</p> <p>목요일 한국 증시는 납회일을 맞아 관망 예상. 다만, 윈도우 드레싱여부가 관건이라 이날 프로그램 동향에 주목해야 할 듯</p>
금요일	금) 한국 휴장	<p>목요일 글로벌 증시는 큰 변화를 보일만한 이슈가 부재한 가운데 관망 예상</p> <p>금요일 한국 증시는 휴장</p>