

류종현 대표의
정통가치투자 입문가이드

[(주)한국주식가치평가원 대표 소개]

* 대표 인사

안녕하십니까, 대한민국 주식투자자 여러분. KISVE 류종현 대표입니다.

많은 분들이 주식투자를 하고 있습니다. 그러나 주식투자를 하고 있으면서도 장기적으로 주식투자를 통해 누적적으로 큰 수익을 낼 수 있는지를 끊임없이 의심하고 있고, 또한 실제로 많은 분들이 투자손실을 입고 있습니다.

대한민국의 주식투자 문화는 그간 끊임없이 개선되고 발전되어 왔습니다. 그 결과 이제 가치투자라는 단어는 더이상 어색하지 않게 되었습니다. 그러나, 워렌버핏이나 벤저민 그레이엄 등으로 대표되는 가치투자 대가들의 투자방식을 소개하는 책들이 내용상 상당히 중복될 정도로 적지 않게 출판되고, 주식투자자들 간에 온오프라인 교류를 통해서 그러한 틀이 일정부분 많이 쓰이고 있음에도 불구하고 여전히 표면적인 이해에 그치고 있어 실제로 개인투자자들이 자신만의 강력한 투자도구를 확보하는 데는 매우 부족한 실정입니다.

저는 주식가치(적정주가)의 실체에 해당하는 기업의 경영활동에 대한 우선적인 이해를 바탕으로, 실전투자의 정통이론을 추가적으로 확립한 기업가치평가 수석 애널리스트(Valuation Analyst) 출신입니다. 기업분석 및 (주식)가치평가에 관한 한 대한민국에서 첫손 꼽히는 전문가 중 한 명으로써, 각종 투자협회 및 투자업계 전문가들로부터 인정받고 있습니다.

그러한 저는 대한민국 주식투자자들, 가치투자자들, 투자업계로 나아가고자 하는 젊은이들 뿐 아니라 업계 내의 일부 전문가들에게도 좀 더 양질의 투자교육과 투자지식, 전문적인 정보가 필요하다고 결론을 내렸습니다.

특히, 비합리적인 단기폭등을 기대하고 단기폭락을 경험하는 투자자들이나, 탁월하지도 못한 책 몇 권에 기대어 대가들이나 업계의 투자공식을 어설피고 불완전하게 이해하여 결과적으로 자신의 판단을 신뢰하지 못하는 수많은 주식투자자들도, 기업의 사업구조 및 재무제표를 손쉽게 체계적으로 분석하고 주식의 가치를 산정하는 방법을 일목요연하게 배운다면 지속적이고 누적적인 투자수익을 올릴 수 있다는 것을 저 자신과 평가원 임직원, 평가원의 교육 과정을 수료한 수많은 수료생들을 통해 확인하고 있고 또한 확신합니다.

그 길목의 중심에 KISVE의 교육과정이 공헌하고, 수료 후 공식카페 활동과 평가원의 특강, 다양한 평가원의 전문 분석자료들이 그 성과를 지속시켜주기를 진심으로 꿈꾸고 있습니다.

* 대표 약력

[經歷]

- 現 한국주식가치평가원(KISVE) 대표
- 現 한국M&A투자협회 집행이사 (밸류에이션)
- 現 대한민국 가치투자자협회 부회장 (투자교육)
- 現 전국대학생투자동아리연합회(UIC) 전체 고문(비상임)
- 現 한국주식가치평가원 공식 커리큘럼 전담강사
- 現 주식(기업)가치평가, IFRS 전문강사 (전국투자자교육협의회, 코트라, 한국M&A투자협회, 한국투자증권 등)

[資格]

수석 기업가치평가사 / 수석 M&A매니저 / 경영컨설턴트

[著書, 監修]

대한민국 주식투자 성공시리즈 11종 외 다수 저술

[著述, 放送]

머니투데이, 중앙일보, 서울경제 등 다수 경제언론 칼럼 / SBS CNBC, YTN, 머니투데이 등 출연

[學歷]

서울대학교 동양사학과 졸업

[류종현 대표의 정통가치투자 입문가이드]

[첫째 시간] 가치투자의 고급체계와 수익률

- 1장. 투자와 복리가치투자
- 2장. 가치투자의 수익률과 시장대응

[둘째 시간] 주식가치평가도구 활용과 저평가 우량주

- 3장. 주식가치평가, 자본수익률과 리스크
- 4장. 가치평가 방법, 상대평가와 절대평가
- 5장. 저평가주식과 수익성장기업

[셋째 시간] 기업분석과 포트폴리오

- 6장. 재무분석, 사업분석 및 장기예측
- 7장. 포트폴리오 관리

[넷째 시간] 수익내는 가치투자자로 거듭나기

- 8장. 성공투자 프로세스와 가치투자 단계 및 태도
- 9장. 자본주체 매매스타일, 회전율과 손절매

[첫째 시간] 가치투자의 고급체계와 수익률

1장. 투자와 복리가치투자

전문가에게 맡기는 간접투자

저는 공부하지 않고 주식투자를 할 거면 무조건 간접투자를 권유합니다만, 개별주식에 투자하는 것과 간접상품에 투자하는 것 모두 사실 공부가 필요합니다.

만약 공부를 하지 않은 상황이거나 공부를 할 계획이 없이 간접투자를 하려 한다면, 장기시장평균, 즉 상장사 전체에(주식회사 대한민국의 GDP 상승률을 초과) 투자하는 인덱스 펀드를 골라서 무조건 월정액으로 얼마씩 넣을 것을 권합니다.

최소한 8년에서 12년 정도는 넣으면 원하는 수익이 대개 나올 것이라고 말을 하는데, 그것은 경기와 주식시장 사이클이 대개 3~5년 정도이기 때문에 두세 사이클 정도는 기간분산투자 개념으로 불입할 것을 권하는 것입니다.

다만, 투자타이밍에 대한 것은 어차피 고객과 이해관계가 다른 펀드판매사 측의 이야기를 듣지 말고 본인이 투자의 개념과 주식시장을 잘 모를 경우, 적절한 투자타이밍을 알 수 없다는 것을 전제하고 그냥 당장 불입을 시작하라고 이야기합니다.

잘 모를 경우 절대로 거치투자하지 말라는 이야기입니다.

내가 공부하고 실천하는 직접투자

한편, 공부를 해서라도 직접투자를 통해서 돈을 벌고자 하는 분들에게는, 절대로 남의 말을 듣거나 정보에 의해 매매할 생각을(혹은 상상도) 하지 말고, 어설피게라도 스스로 기업분석을 하고 가치평가를 하는 방법을 익혀나가라고 조언합니다.

최고수준에 이른 투자자의 투자의사결정은 우량한 기업의 사업과 재무를 이해하고 현재의 내재가치와 가치상승률을 분석한 후, 해당 기업을 활용하여 장기복리투자 혹은 기간을 두고 지속적으로 매매합니다.

최고수준은 아니지만 어느 정도 지식이 있는 투자자의 투자의사결정은 지금 당장 내재가치 대비 주가가 싼 기업들에 분산투자하여 업계 용어로 촉매, 즉 재료를 기다렸다가 주가가 오르면 팔아치우는 것입니다. 이 방법은 최고수준의 투자법에 비해 한계점이 있는데 바로 제로섬 게임이라는 것이지요, 하나의 투자 아이디어로 많은 투자자를 태우고 갈 수 없으며 먼저 사고 먼저 파는 자만이 승자가 되는 불안한 게임입니다.

주식투자에 필요한 지식이 별로 없는 투자자의 투자의사결정은 투자대상 기업 임직원, 애널리스트, 다른 투자고수 등으로부터 업계 내부정보 및 투자포인트 등을 비교적 먼저 얻어서 투자하고 재료가 터지면 파는 방식을 따릅니다. 왜 이 방법의 수준이 두 번째 단계보다 낮은가 하면, 스스로 종목을 구할 수 없고 타인이 주는 정보와 재료에 전적으로 의존하기 때문이며, 가장 큰 문제는 정보와 재료가 오픈된 후의 적정가치를 전혀 알지 못하고 방향성만(상승 혹은 하락) 갖고 투자하는 데 있는 것입니다.

가장 낮은 단계의 투자자는, 내부자 정보를 먼저 얻은 측이 모두 매수를 마치고 재료를 공개적으로 터뜨리면 공개정보를 스스로 가장 먼저 알았다고 착각한 개인투자자들이 따라서 매수를 하는 것이지요. 가장 패자에 단계에 속하며 어떤 식으로도 이길 수가 없는 게임을 하고 있는 것입니다.

그러므로, 개인투자자가 직접투자를 하려면 어설피게라도 기업의 사업구조와 재무분석, 가치평가법(적정주가 계산) 등을 배워서 분산투자를 해나가야 하는 것이며, 초기에는 가치투자카페 등을 통해 같은 뜻을 지닌 분들과 함께 분석하고 스터디하는 것이 좋은 것입니다. 주식에 관한 훌륭한 책을 읽는 것도 좋은 방법이며, 유사한 수준의 투자자와 협업을(공동논의 및 연구) 하는 것도 좋지만, 가장 좋은 것은 제대로 된 투자체계를 한 번 배우는 것입니다.

즉, 투자체계를 정통으로 확립해줄 멘토나 교육을 찾아서 우선 체계를 확립한 후, 초기에는 유사한 체계를 확립한 투자자끼리 무리를 지어서 함께 분석하고 투자 의사결정을 논의하는 것이 좋고, 투자의 두 번째 단계에 해당하는 내재가치 대비 싼 기업에 분산투자해서 주가가 오르면 매도하는 방법부터 숙달하는 것이 우선입니다.

이후 자신이 잘 이해하는 업종이 조금씩 생기기 시작하면, 기업분석능력과 밸류에이션 능력을 더욱 끌어올려서, 우량기업에 대한 장기투자 혹은 기간을 둔 매매를 통해 복리수익을 극대화할 수 있을 것입니다.

주식투자와 주식거래의 차이

거래와 투자는 엄연히 다릅니다. 제가 투자의 개념을 정직하게 표현하는 말로, 주식투자로 돈을 벌려면 자산의 최종형태가 현금이어서는 곤란하다고 자주 이야기합니다.

위 말을 이해하기 위해 우선 설명드리자면, 주식은 예금보다 위험자산으로 알려져 있지만, 그것은 상대적인 것입니다.

주식의 위험이란 시장 전체의 위험인 체계적인 위험과 개별주식의 위험인 비체계적 위험으로 나뉘는데, 체계적 위험은 점점 커지거나(점증) 점점 작아지는(점강) 것이 아니라 순환하는 것이므로 지속적이고 장기적인 큰 수익률을 달성하기 위해 주요한 요인은 아닙니다. 한편, 비체계적 위험은 기업의 사업구조와 재무손익을 이해하는 것으로 거의 제거할 수 있습니다.

즉, 투자자의 수준별로 그 리스크의 크기는 다를 수가 있으나, 불안하고 원인결과가 명확치 않은 로또식의 일확천금이 아니라, 자신이 확실히 아는 범주 내에서 인과관계가 명확한 형태로 주식투자수익을 내려고 한다면, 결국 주식이라는 자산에 익숙해져야 하고 잘 알아야 한다는 것이지요.

개인별로 주식투자자의 목표자산의 크기는 무관하지만, 목표자산의 형태는 주식이 되어야 합니다. 어떻게든 현금화할 것을 염두에 두고 있을 정도로 주식을 자연스럽게 받아들이지 않는데, 어떻게 주식을 보유하는 과정에서 돈을 벌 수 있겠습니까.

이해가 가면서도 언뜻 그렇게 하기 어려울 듯이 느껴지겠지만, 주식투자의 체계를 정통으로 잘 배우고 공부할수록 이해가 가고 실제 투자활동과 수익활동도 그렇게 변해갈 것입니다.

기초적인 가치투자와 복리(실전 혹은 고급)가치투자와의 차이

대개 가치투자라고 하면 돈을 더디게 벌고 무조건 장기투자를 해야 하는 것으로 엄청난 오해를 하고 있습니다. 대중적으로 알려진 협의적 개념으로써 가치투자는 수익이 더디게 날 수도 있고, 또한 어떤 의미에서는 수익이 날 것을 확신할 수조차 없는 구조로 되어 있습니다.

그러므로 협의의 가치투자 개념을 기준으로 말하자면, 가치투자는 돈을 더디게 번다라는 통념이 잘못되었다고 생각하지만은 않습니다.

예를 들어 벤저민 그레이엄식 투자방법의 경우, 그 자신이 여러(모든 면은 아님) 면에서는 훌륭한 투자자이기는 하지만, 단지 헐값의 기업을 사서 콩초라도 한모금 피우고 팔아치우기에 바쁜 투자방법은 수익이 더디게 나는 구조의 투자체계를 가집니다.

그는 초창기 이론체계수립 즉 가치투자의 아버지로서 큰 의미를 지녔으나, 오히려 후생가외라고 워렌버핏같은 제자들이 앞서나가게 됩니다.

구체적(기술적)으로 표현하자면 그레이엄식의 청산가치 투자법은 대공황시기에 언제 망할지 모를 정도의 상황에서 1년 이내의 현금성 자산, 혹은 좀더 넓은 의미에서 순자산가치를 중시하는 투자법이지만, 역으로 말하면 대주주가 많은 지분을 갖고 있으면서 청산할 생각이 전혀 없다면, 해당 기업은 청산가치로 평가할 수 없으며 어쩔 수 없이 계속기업으로서 수익가치로 계산할 수 밖에 없습니다.

그러한 투자방법론상의 결함을 극복하기 위해서, 벤저민 그레이엄은 상당한 지분을 갖고 기타 주주의 의견을 결집

시켜 배당을 늘리거나 자산을 처분하도록 의사표시를 하거나, 그럴 수 없는 조건일 경우 정말로 상당한 수준의 분산투자를(최소 50개 종목 이상) 통해 리스크를(상장폐지되거나 주가가 오르지 않을) 통제했습니다.

반면에 진정한 복리가치투자라는 이론체계를 통해 기업가치의 상승논리와 주가와 의 관계를 제대로 배우고 스스로 훈련하기만 한다면, 대한민국의 경제성장률과 장기금리 등을 보았을 때, 예금자산이 증가하는 예금금리보다 투자수익률이 최소한 세 배 이상의 수익률로 불어나는 구조가 됩니다.

투자수익률은 복리증가율에 해당하므로 시간이 길어질수록 순수투자수익은 세 배가 아니라 수십 배, 수백 배로 불어나게 되지요.

요컨대, 단기적으로는 주가가 내재가치까지 상승할 것을 기대하지만, 장기적으로는 기업가치의 상승률만큼 주가가 복리수익률로 오를 것을 기대하는 것이며, 이는 분석이 정확하고 시간이 길수록 매우 확실한 투자수익율을 투자자에게 선물하고, 이 수익률의 속도는 예금, 채권 등에 비해 어마어마한 것입니다.

2장. 가치투자의 수익률과 시장대응

가치투자자가 돈을 버는 프로세스

주식투자자가 지속가능하고 반복가능한 투자수익을 낼 수 있는 원천은 세 가지입니다.

첫째, 내재가치와 주가와 의 괴리율에 투자하는 방법으로써, 현재상태만을 고려한 스냅샷 투자방법이라고 할 수 있습니다. 이 방법에는 상당한 분산투자도 혹시라도 개별종목의 주가가 상승하지 못할 리스크를 줄이는 방법과, 좀 더 진일보한 촉매투자(마리오 가벨리 등이 유명함) 방법, 즉 향후 주가가 오를 여러 가지 이벤트를 미리 추정, 판단하여 촉매가 많은 주식 위주로 투자하는 방법으로 나뉩니다.

둘째, 기업가치의 상승률을 계산하여, 최소한 가치상승률만큼의 복리투자수익률을 올리는 방법으로, 계속기업이자 법인격을 지닌 유기체로써 기업자본의 성질을 이해한 투자자가 그런 방법으로 투자수익을 낼 수 있습니다.

무슨 소리냐 하면 기업은 계속 성장한다는 이야기로, 기업이 창출한 이익을 수익성 자산에 재투자하는 경영활동을 통해 수익자산은 더욱 많은 이익을 창출하며, 장기적으로 자본총계도 성장하고 이익도 성장하는 것입니다.

그러면 주가는 자연스럽게 그림자처럼 기업의 총 자본과 이익 사이즈를 따라갑니다.

물론 응용개념에서는 자본의 수익성 순환이라든지 이익의 질적 변동성이 포함되므로, 주가가 내재가치를 따라가는 속도가 뒤쳐지기도 빨라지기도 하지만, 적정주가를 산정하는 근본가치는 수익창출 및 성장가치(계속기업으로써)입니다.

기업은 일부의 자산 혹은 전 자산을 처분할 계획이 있거나, 혹은 피인수합병을 통해 자산매각의 가능성이 보일 때만 청산가치가 의미를 띠게 됩니다.

결국, 주식투자도 돈을 버는 방법을 크게 세 가지로 나누면, 상술한 첫 번째 방법인 싸게 사서 비싸게 파는 방법과, 가치가 상승하는 기업을 적정하거나 싼 가격에 사서 최소한 가치상승분 이상을 수익률로 누리는 두 번째 방법, 가치상승률과 괴리율을 동시에 주기적으로 활용하는 복합수익률 방법이 있습니다.

가치투자의 수익률과 시장의 급등락

한편, 주식시장이 급등락을 할지라도 여전히 가치투자도 돈을 벌 수 있습니다.

투자단계 중 최고수준인 복리수익투자의 경우와 두 번째 단계인 내재가치와 주가 괴리율 차이에 투자하는 경우에는, 급등락장에서도(영원히 하락하는 시장은 없다) 여전히 돈을 벌 수 있습니다.

우선 한 가지 개념을 간단히 소개만 하자면, 내재가치를 구하는 가장 고급단계, 다시 말해서 내재가치에 가장 가까운 기업가치를 구하는 방법에서 기업의 이익 중에 제외되는 항목이 있습니다.

이익의 크기와 질로 내재가치를 구하는 것은 내재가치(주식가치)평가에 있어서 아주 기본적인 전제입니다.

하지만 영업손익 등 본업에 의한 손익도 아니고 지분법손익 등 지속가능한 영업외손익도 아닌 기타 손익 항목들은 제외합니다. 그리고 대체적인 기관투자자 수준을 뛰어넘는 최고수준에서는, 위에 그치지 않고 제외해야 할 혹은 조정해야 할 손익이 하나 더 있습니다. 영업손익 중에서도 영업사이클, 혹은 실물경기등락에 의한 예외적인(정상범주를 벗어난) 손익만큼은 따로 제거해야 합니다.

요컨대, 내재가치를 구하는데 제외해야 할 손익 요소는 경기등락요소와 기타 일시적 손익요소입니다.

거시경제도 마찬가지입니다. 저는 이코노미스트들의 의견을 존중하지만 주식투자에 있어서는 오직 참고만 할 뿐입니다. 왜냐하면 거시경제는 주가를 결정하는 기업가치와는 근본적으로 다른 성질이 있는데, 기업은 성장하지만 거시경제는 순환한다는 점이지요.

무슨 소리인가 하면 환율이 무한하게 지속적으로 오르거나, 금리가 계속 일정하게 오르지 않는 못한다는 이야기입니다.

거시경제는 순환한다는 말은, 결국 거시경제가 아무리 복잡하고 그 구성요소가 아무리 많더라도 결국 원래대로 혹은 반대의 방향으로 돌아온다는 이야기로, 투자에 있어 거시경제가 매우 악화되었을 때는 호전될 것을 중장기적으로 예상할 수 있고, 매우 좋아졌을 때는 일정한 시기 내에 악화될 것을 예상할 수 있다는 이야기입니다.

필립피셔와 워렌버핏, 그레이엄은 주식시장이 악화되어도 돈을 벌고, 한국주식가치평가원도 돈을 벌고, 평가원의 수업을 들은 수강생도 돈을 벌 수 있습니다.

왜냐하면 시장이 악화되면, 보유한 주식들의 내재가치 대비 괴리율을 다시 계산해서, 괴리율이 더욱 벌어진 종목의 투자비중을 높여주면, 시장이 회복할 때 시장수익률을 초과하여 회복하기 때문입니다.

즉, 시장이 떨어지는 것 자체가 돈을 벌게는 못해주지만, 시장이 떨어질 경우 차별적으로 하락한 주식 간에 비중을 조절하여 기대수익률을 훨씬 높일 수가 있는 것이지요.

또한, 최고수준의 투자자가 투자한 기업은, 해당 기업의 자본과 이익이 계속 가속적으로 누적되기 때문에 시장회복이 매우 오래 걸릴지라도 여전히 돈을 벌게 됩니다.

버크셔 헤서웨이와 미국 S&P 지수 간의 매년 수익률 비교는, 대개 헤서웨이의 시가총액 증가율이 아니라 순자산 증가율로 비교합니다. 십수 년 이상의 장기적인 시간을 비교기준으로 삼으면 순자산증가율 혹은 이익증가율과 시가총액 증가율이 거의 같기 때문입니다.

시장의 급등락에 대한 대응법

우선 저는 시장을 예측하는 대신에 대응을 합니다.

포트폴리오 비중조정이라는 대응만으로도, 미리 계산했던 수익률보다 좀더 높은 수익률을 올리는 것이 충분히 가능하기 때문입니다.

다만, 어떠한 이벤트가 일어날 것, 즉 블랙스완이라고 불리우는 미리 대비할 수 없는 어떤 악재를 예측하려 하지는 않고 예측할 수도 없지만, 주식시장 전체가 고평가임을 미리 인지하여 향후 멀지 않은 미래에 주가가 하락하거나(주가 조정), 상승세가 멈출 것임을(기간 조정) 개략 알 수는 있지요.

즉, 중동에서 전쟁이 날 것을 예측하지는 못하지만, 국내 종합주가지수가 비싸냐 싸냐를 판단할 수 있기 때문에, 시장 전체에 대해서도 밸류에이션을 해서 미리 현금비중을 높일 수가 있는 것입니다.

FED 모델이라고 하는 시장 PER의 역수와 장기 국고채 금리를 비교하는 방법이 대표적입니다. 다만, FED 모델의 맹점은 상장사 전체의 시가총액과 시장순이익에 따라 시장 전체의 PER이(역수가 시장수익률) 구해지는데, PER을 결정하는 요소 중 시장순이익이 변동성이 좀 있다는 것입니다.

개별기업의 영업이익이 경기순환에 따라 등락하면서 장기적으로 상승한다면, 시장 전체도 마찬가지이지요.

그러므로 난이도 문제로 대중적이지는 않지만 시장의 PBR을 보는 편이 더욱 신뢰도가 높고 뛰어난 시장평가방법입니다. 다만, PBR이란 단순 청산가치를 기준으로 해서 보면 별 의미가 없고(시장 전체를 청산할 가능성은 개별기업과 비교하면 거의 없음), 순자산 수익가치에 대한 프리미엄 혹은 디스카운트를 말하는 것으로, 깊게는 ROIC까지 들어가지만 간단하게는 ROE에 따라서 결정되는 것입니다.

국내 상장사 전체의 ROE가 장기 평균적으로 10%가 넘는 것을 감안하면, 적절한 PBR 밴드가 나오는데, 이것을 지표로 삼으면 시장 PER보다 좀더 안정적인 지표가 될 수 있습니다. 왜냐하면 이익은 오르기도 하고 내리기도 하는 등락을 겪지만, 순자산은 증가속도가 가속되느냐 감속되느냐의 차이가 나는 것일 뿐 누적개념으로, 등락을 겪지는 않기 때문입니다.

3장. 주식가치평가, 자본수익률과 리스크

기업의 수익성과 주식가치평가

주식에서 말하는 가치와 가격의 차이를 설명드리자면, 가격은 일시적이고 현상적인 현재의 가격을 말하고, 가치는 합리적이고 적절한 가격을 말합니다.

특히, 주식가치평가는 주식이라는 특수한 투자대상 혹은 자산을 가치평가하는 방법으로, 현상적인 가격은 결국 가치에 수렴하게 마련입니다. 일반적인 배수법으로는 잘 이해가 가지 않을 수 있지만, 예금이자 1% 차이에 거대한 자금이 이동하는 것을 이해하고 나아가서 할인율에 따른 절대가치법을 이해하면 진리임을 알게 됩니다.

한편, 주식가치평가의 1차적인 이유는 당연히 가격과 가치의 괴리율을 파악하는 것이며, 그만큼이 단순 기대수익률에 해당합니다. 그에 반해, 복리(고급)가치평가는 괴리율 뿐 아니라 가치성장률까지 계산하는 방법입니다.

예를 들면, 현금, 귀금속이나 석유, 주식의 가치상승률은 서로 다릅니다. 현금은 가치가 하락하며, 귀금속은 장기 인플레이션만큼 상승하고, 주식은 점점 많은 알을 낳는 성장하는 거위처럼 가치가 복리로 상승하지요.

주식이라는 자산의 특수성은 복리로 가치가 상승하므로, 본질적으로 불안정한 형태의 복리예금 및 채권과 유사한 면이 있습니다.

요컨대, 주식가치평가를 단순하게 이해하자면 두 가지 방법이 있습니다.

첫째, 기업의 이익을 해당기업의 적정 할인율로 나누는 방법입니다. 할인율이란 리스크와 같은 개념인데, 쉽게 말해 이익에 적정배수를 곱한 것이 적정주가가 됩니다.

둘째, 기업의 자본수익률을(불규칙한 형태의 예금이자율로 이해가능) 해당기업의 적정 할인율로 나누는 방법입니다. 자본수익률이 높고 할인율이 낮을수록, 같은 자본이라도 적정주가가 높습니다. 즉 이익의 질이 좋거나 자본의 수익률이 좋으면 적정주가가 높아지고, 낮은 리스크로 할인율이 낮을 경우 적정주가가 높은 것입니다.

주식가치평가의 핵심개념, 수익률과 리스크

주식의 가치, 내재가치 혹은 적정주가는 모두 같은 개념으로 특정 기업의 수익률과 리스크에 의해 결정됩니다. 여기서 수익률은 예금이자율과 같은 개념으로 이해하면 쉬우며, 투자자의 주가변동수익률 즉 거래수익률을 말하는 것은 아닙니다. 예를 들면, 100원을 투자하여 얼마를 회수하는가(투자수익률) 계산하는, 투자원금의 수익회수율 개념으로써, 수익률이 높은 기업은 주식가치가 높다고 할 수 있습니다.

리스크 역시 투자자의 주가변동손실, 즉 거래 손실의 개념은 아닙니다. 리스크는 투자대상(특정 기업)의 할인율로써 기업 이익의 안정성, 지속성, 성장성을 감안한 할인율 수치를 이야기합니다.

수익률과 리스크의 유의점

상기 언급한 수익률과 리스크는 모두 이익의 안정성, 지속성, 성장성에 의해 결정됩니다. 즉, 현재의 적정이익을 잘 산출하여 적정이익을 기준이익으로 삼고, 이익의 질을 고려한 할인율을 기준이익에 적용하는 것, 이 두 가지가 전문적인 주식가치평가의 전부입니다.

여기서 모호하게 느껴질 수 있는 이익의 안정성, 지속성, 성장성에 대해 개략 설명하겠습니다. 우선 이익의 안정성이란, 기업이 외부환경의 변화에도 불구하고 얼마나 이익을 안정적으로 낼 수 있는지를 말합니다. 업종에 따라 그 정도가 다를 수 있지만 대개 경쟁력과 내부통제력 등이 좌우합니다.

이익의 지속성이란, 근본적인 수요공급변화에 의해 업종 자체가 언제까지, 혹은 업종 내 경쟁에 의해 해당기업이

언제까지 이런 이익을 창출할 수 있는가를 판단하는 것입니다. 심하면, 대체기술이 등장하여 기업의 이익이 완전히 사라질수도 있습니다.

그리고 이익의 성장성 계산은, 현재까지의 성장성이 추세적으로 이어되는 경우 정량적인 재무손익추정 방법으로 계산할 수 있고, 향후의 성장성이 현재까지와는 전혀 다른 신성장업종일 경우 수요시장 자체의 성장률을 추정하고 해당기업의 시장점유율을 감안하여 보다 정성적으로 계산할 수 있습니다.

구체적인 것은 평가원의 온오프라인 교육과정에서 다루지만 간단히 말해서, 해당 기업의 영업 및 영외손익 항목을 합리적으로 쉽게 조정한 적정실적으로 수익률을 구하고, 이익의 안정성, 지속성과 성장성에 따른 리스크를 도출하면, 적정주가를 비교적 정확히 판단하는 것이 가능합니다.

이 모든 것들은 실제 기업의 경영활동과 가치평가 요소를 이어주는 공식을 체계적으로 이해함으로써 비로소 가능해 집니다.

4장. 가치평가 방법, 상대평가와 절대평가

가치평가방법(적정주가 산정법) 소개

우선 상대평가방법에는 아래와 같은 방법이 있습니다.

주가가 순이익의 몇 배인가를 나타내는 PER 방법은, 기업은 계속기업으로써 수익성이 좋아야 해당 기업은 물론 주주도 돈을 벌기 때문에 합리적인 면이 있습니다.

주가가 현금흐름의 몇 배인가를 나타내는 PCR 방법은, 외상매출도 수입으로 인정하는 회계주의 기준으로는 흑자이지만 외상매출은 수입으로 인정하지 않는 현금주의 기준으로는 적자일 경우, 실제로는 기업내용이 좋지 않을 수 있다는 정보를 반영하므로 PER을 보조하는 용도가 있습니다.

주가가 매출액의 몇 배인가를 나타내는 PSR 방법은, 특히 순익변동성이 큰 업종의 경우 매출액 기준으로 가치평가를 하여 변동성에 왜곡될 소지를 줄일 수 있으며, 경기변동형 기업의 경우 이 방법을 잘 사용하면 적자 시에 투자하여 흑자 시에 매도할 수도 있습니다.

주가가 순자산의 몇 배인가를 나타내는 PBR 방법은, 청산가치로 대개 0.7 이하인 기업에 투자하는 방법도 있으나, 계속기업으로써 자본수익률이 높을수록 순자산의 가치가 높아지는 수익가치 평가법으로 사용하는 편이 합리적인 면이 있습니다.

한편, 기업가치가 세전영업이익의 몇 배인가를 계산하는 EV/EBIT 방법은, 기업이 보유한 현금, 예금 등 비영업유동자산을 처분할 수 있는 기업전체 혹은 인수합병 주체 기준으로 기업매수비용을 몇 년만에 회수가 가능한지 나타내는 방법입니다. 기업전체 혹은 인수합병 주체의 기본적인 밸류에이션을 알 수 있습니다.

다음으로 절대평가법에는 개략 설명드리겠습니다.

우선, 모르고 들으면 조금 혼란스러울 수 있지만 본래 PER, PBR, PSR 등 상대평가방법은 모두 절대평가방법으로 적용가능하며, 사실 보다 근본적인 방법에 해당합니다.

상대적 배수를 비교하는 대신, 해당기업에 적합한 할인율을 산정, 즉 배수를 산정하여 PER 등을 더욱 신뢰성 높게 구하는 것이지요.

PER 등이 기준이익을 영구이익으로 가정한 반면, 미래의 일정기간 이익을 실제로 추정하는 절대평가법들은 RIM(잔여가치모형), DCF(현금흐름할인) 등도 있습니다.

개략 말하자면, DCF는 총 자산 중 영업가치와 비영업가치를 분리하여 계산한 후 합산하는 절대평가법에 해당합니다.

영업가치는 미래의 잉여현금흐름을 모두 현재가치로 환산하여 계산하며, 영업가치에 순비영업가치를 더해 적정주가를 계산하는 것입니다. 조금 어렵게 느껴지겠지만 하나씩 이해하자면, 잉여현금흐름은 기업의 세후영업이익으로부터 유형자산과 운전자본이 증가한 만큼을 뺀 수치입니다. 좀더 구체적으로 이해하자면, 실제 유형자산 현금지출이 아닌 감가상각비는 더해주고, 유형자산 현금지출은 빼며, 영업에 묶여 있는 돈인 운전자본이 증가한 만큼을 또 빼준 이익이 잉여현금흐름이며, 정말로 주주 혹은 채권자에게 처분가능한 이익이라고 표현합니다.

한편 현재가치 환산이란, 5%이자율을 약정한 내년 기준 예금 105억이 올해 기준 100억 가치가 있듯이 미래이익을 현재가치로 줄이는 것을 말합니다.

DCF의 치명적인 약점은 자본주체의 복리가치상승률과 무관한 벨류에이션이며 대개 적정주가가 높게 나오는 편이라는 점입니다. 우선은 이 정도만 이해하시면 됩니다.

한편, 보다 진보한 절대가치평가법인 RIM 역시 어려운 방법이지만, 기준이익이 영업이익이 아닌 순이익라는 특징이 있습니다. 가치평가 방법은, 기업의 기본적인 이익까지는 자본가치를 장부가 그대로 가치평가하고, 기본이익을 초과하는 잔여이익만큼은 수익가치로 계산하여 적정주가를 구합니다. 구체적인 공식과 활용은 주식가치평가사 과정에서 쉽게 설명드리는 것으로 하고, 여기서 RIM의 장점을 이해하자면 DCF에 비해 전제와 가정이 적어 산정오차범위가 적다는 점이고, 철저히 주주관점의 벨류에이션 방법이라는 점입니다.

상대평가와 절대평가의 차이

상대평가방법의 비교 대상은, 해당기업의 과거평균을 우선 기준으로 잡아서 비교하되, 나아가서 업종 내 타 기업과 비교도 하고, 마지막으로 시장전체와 비교할 수도 있습니다. 시장이 장기적으로 한 기업을 그렇게 평가하는 데는 그만한 이유가 있다는 것이 기본적인 전제가 되므로, 일견 합리적으로 보이지만 사실 시장의 장기적인 가치평가는 합리적인 이유가 없는 경우도 있다는 근본적인 한계가 있습니다.

한편 절대평가 방법이란, 표면적으로는 미래 수익을 모두 현재가치화하는 방법으로 알려져 있습니다. 실제로는 일일이 몇 년 치의 이익을 추정하는 형태이건, 합리적인 수준의 기준이익 하나로 가치평가를 하는 형태이건 간에 무관하게, 해당 기업에 맞는 리스크(할인율)를 구한다는 것, 혹은 맞는 배수를 구한다는 것을 의미합니다. 예를 들어 어떤 기업의 적정한(근본적인) 리스크가 8%라면, 다른 기업은 물론 이 기업의 과거 시장배수를 볼 필요도 없이 8%의 할인율을 뒤집은 PER 12.5가 적정주가라는 이야기이지요.

효과가 뛰어난 가치평가법

한국주식가치평가원의 이니셜을 딴 KISVE 입체 PBR(절대평가법) 방법과 RIM(절대평가법)이 가장 효과적이고 기업가치를 주가로 잘 환산한 개념으로 주식가치평가사 과정에서 설명합니다. 물론, 절대평가법을 사용하기 위한 이익조정법이나 상대평가의 고급개념 등은 재무분석, 기업분석, 주식가치평가 기초 등 과정에서 설명하고 있습니다.

우선 KISVE 입체 PBR은 자본가치의 몇 배가 적정 시가총액인가를 말합니다. PBR은 ROE와 PER의 곱으로 분해되므로, 자본수익률인 ROE의 유지가능한 수치가 높을수록 적정 PBR이 높아지고, 해당 기업의 리스크가 낮아서 적정 PER이 높을수록 적정 PBR이 높아집니다. 이 방법은 기업의 내재가치, 즉 적정주가의 음과 양에 해당하는 수익률과 리스크를 감안하여 적정주가를 산정하는 뛰어난 틀입니다.

또한 RIM의 경우, 기업의 자본은 기본적으로 리스크를 고려한 할인율만큼은 수익을 내야 한다는 것을 전제로, 할인율에 해당하는 이익까지는 순자산가치를 그대로 가치평가하고, 할인율을 초과하는 수익율을 창출했을 때 초과한 이익만큼을 수익가치로 계산하는 방식입니다. 기업은 예금과는 달리 위험자산임과 동시에, 우량한 기업은 해당기업의 위험을 초과하는 이익을 지속적으로 창출하는데, 이러한 본질적인 기업의 개념과 잘 맞는 합리적인 평가법입니다.

이 외에도 워렌버핏 오너이익 등 십 수 가지 합리적인 벨류에이션 틀을 체계적이고 쉽게 교육을 통해 설명하고 있습니다.

5장. 저평가주식과 수익성장기업

저평가 주식의 장점과 한계

이달의 저 PBR 종목, 저 PER 종목 등은 지금 싼 주식을 이야기합니다. 그런데, 자본의 수익성이 떨어지면 저 PBR 주, 이익의 지속성 안정성 성장성이 떨어지면 저 PER주가 됩니다. 즉 자본의 수익성이나 이익의 질이 원래는 좋은데 일시적으로 나빠진 경우라면 저평가 상황이 투자포인트가 될 수 있지만, 그렇지 않다면 투자매력이 없는 것입니다. 즉, 겉으로 싸 보이지만 실제로는 싸지 않을 수 있는 것입니다.

저평가된 주식 중 본질적으로는 내용이 좋은 주식의 경우 투자해서 돈을 벌 수 있지만, 안정적인 기업이라 할지라도 가치상승률이 평균 이하의 기업일 경우, 주가가 오르면 주식을 팔고 또 다른 저평가된 주식을 사야하는 무한반복적인 방법으로, 수익을 낼 수는 있으나 발품을 팔아야 하는 방법입니다.

가치상승률이 높은 기업을 선별하는 데에는 일정한 지식과 기술을 요하지만, 좋은 기업들을 선별해서 싼 가격에 하나씩 매입할 경우 최소한 기업가치상승률 이상의 누적수익률을 가져가게 됩니다. 또한, 그러한 여러 기업을 가지고 장기보유, 비중조절, 중장기적 반복매매 등의 응용방법도 가능합니다.

스노우볼(채권형) 종목

스노우볼 종목이란, 채권수익률처럼 장기적으로 안정적인 누적수익률을 주는 주식을 이야기합니다. 다만, 수익률 자체가 6~8%가 아니라 15~25% 정도의 복리상승률을 가져다주는 주식을 일반적으로 채권형 주식이라 이야기하지요. 스노우볼형 종목의 포인트는 재무손익분석을 통해 과거로부터 현재까지의 수익창출능력이 좋아야 하며, 제품 및 서비스의 경쟁우위와 기술력, 원가우위 등 질적 분석을 통해 독과점 상태가 지속가능해야 합니다.

금상첨화, 성장기업

우선 성장기업은 두 가지로 나뉩니다.

현재까지의 성장성을 향후에도 유지하는 성장기업의 핵심포인트는, 사업적으로 높은 이익률을 유지하는 것과, 벌어들인 자본을 유사한 수준의 수익자산으로 재투자하는 능력입니다. 이 경우 자본수익률을 할인율로 나누어 적정 PBR을 산정할 수 있습니다. 쉽게 말해 유지가능한 ROE가 높고 기업의 리스크가 적으면 적정주가는 높아집니다. 다만, 유지가능 ROE를 산정하는 것과 리스크에 따른 적정할인율을 산정하는 것은 매우 어려운 과정으로, 평가원의 정규교육 외에는 배울 수 있는 곳이 전혀 없습니다.

기업경영진의 재투자능력이 중장기적으로 낮은 수준이면서 배당을 적극적으로 할 경우에는, 수익성은 유지하지만 성장성은 낮은 기업에 해당합니다.

재투자능력도 없으면서 배당까지 하지 않으면 수익성, 성장성이 모두 감소하여 투자자에게 있어서는 최악의 기업이라고 할 수 있습니다.

한편, 현재까지와는 다른 성장성을 향후에 보일 고성장기업은 소속업종 자체가 신성장업종인 경우에 해당합니다. 이 경우 소속업종의 시장수요 성장률과 해당 시장에서 기업의 시장점유율이 중요한 요소입니다.

예를 들면, 에너지협회 및 에너지신문 등에 기재된 성장률을 참고하여 태양광시장 수요성장률을 판단하고, 해당 시장에서 투자대상 기업의 현재까지 시장점유율 추이를 바탕으로 향후 점유율을 추정합니다. 그리고 시장의 고속성장이 멈춘 시기, 예를 들면 3~6년 정도 후의 시장전체수요에 해당기업의 점유율을 곱하여 매출액을 구하고, 이하 비용 및 미래이익을 산출한 후, 산출된 미래이익을 현재가치로 할인하여 적정주가를 산정할 수 있습니다.

[셋째 시간] 기업분석과 포트폴리오

6장. 재무분석, 사업분석 및 장기예측

재무분석의 요체와 핵심

재무분석을 가장 간단한 수준에서 4가지로 나누면, 안정성, 수익성, 활동성, 성장성으로 나눌 수 있습니다.

이것을 조금 깊이 이해하자면, 안정성은 안전하지 않아서 투자할만 하지 않은 기업을 걸러내는 기준이며, 수익성과 활동성이 좋으면 비로소 투자하기에 좋은 기업에 드는 것이고, 성장성까지 갖추면 최고의 기업이라고 할 수 있습니다.

일엽락지추(一葉落知秋), 즉 재무손익분석을 통해서 그 기업의 사업구조 혹은 구조적 변화같은 정성적인 부분까지 깊숙이 엿보기 위해서는, 8가지 고급재무분석 프레임이 필요합니다. 정통재무분석 과정을 통해 8가지 항목들이 어떤 의미를 가지고 있고, 그 항목들의 종합적인 결과값이 그 기업의 전체적인 모습을 어떻게 말하는지 알 수 있습니다.

재무분석의 4요소가 완벽하지 못한 것은 안정성이라고 다 같지 않고, 수익성도 마찬가지로기 때문입니다.

개략 개념만 말씀드리자면, 안정성은 장기 재무구조와 단기 현금유동성 측면으로 나뉘고, 수익성은 기업의 사업이 익률과 투자자의 투자수익률, 활동성은 자산의 매출창출과 실제현금화 활동, 성장성은 중기적 영업성장과 장기적 기업규모성장 등으로 나뉘게 됩니다.

투자분석시 구체적이고 실질적인 부분은 동영상DVD에서 강의하고 있습니다.

투자대가가 중시한 재무비율

워렌 버핏의 경우는 크게 자기자본 순이익률, 매출액순이익률, 주주수익이 좋은 기업 등을 선호했습니다.

자기자본 순이익률은 주주의 진정한 수익률로 예금이자율에 비교할 수 있고, 매출액순이익률은 기업의 수익률이 우선 좋아야 후행적으로 주주가 가져갈 몫이 커지기에 중요하다고 판단했습니다.

그리고 좀 어려울 수 있지만, 순이익 전부가 주주의 것은 아닙니다. 즉, 기업이 기본적인 생산 및 영업활동을 하기 위해서 유보해야 할 돈은 기업의 몫에 해당하기 때문에, 순이익에서 유형자산 증분과 운전자본 증분만큼을 빼야 진정한 주주 몫에 해당하는 이익이 나오며, 이를 주주수익이라고 합니다. 기업경영활동 측면에서 표현하자면, 유형자산 투자지출을 해야 할 필요가 적고, 외상매출비중이 늘지 않는 기업이 좋은 기업이지요.

한편 또 한 명의 투자대가인 필립피셔는 충분한 영업이익률과 영업이익률의 개선, 연구개발노력 및 원가회계관리 능력 등을 중시했습니다.

필립피셔는 워렌버핏에 비해서 변화 및 성장을 탐지하려는 욕구가 강한 투자자이며, 그러므로 영업이익률의 개선, 향후 매출확대를 위한 현재의 연구개발비 투자비율과 투자효율을 중시했습니다. 또한 기업의 사업구조와 경쟁력을 중시한 정통 가치투자자에 속하기 때문에 영업이익률과 원가회계관리능력(매출원가율과 관관비율 등을 통제)도 가 별게 보지 않았습다.

효과적인 사업분석

한편 기업분석의 스탠다드를 개괄적으로 설명드리자면, 비즈니스 분석, 계열회사 확인, 지배구조 및 임직원 순으로 볼 수 있습니다.

비즈니스 분석이란, 업계 환경 및 회사의 현황과, 주요 제품 및 원재료의 가격변동, 매출추이와 생산설비/연구개발

투자 추이 등을 분석하는 것을 말하며, 이 때 매출추이는 기업의 단기/중기 수요대응능력을 말해주고, 생산설비와 연구개발투자는 장기 수요대응능력을 말해줍니다.

한편, 계열회사 확인이란, 비중이 큰 자회사의 리스트와 해당 자회사들의 순이익 추이를 분석하는 것으로, 모기업과 시너지가 나는 사업영역인지도 확인을 해야 합니다.

마지막으로 지배구조 및 임직원 분석이란, 최대주주 등 주식소유구조를 확인하고, 임원진이 두터운지 경력은 어떻게 급여는 충분한지, 직원 근속연수는 짧지 않은지 등을 검토하는 것을 말합니다.

투자대가가 중시한 사업분석 항목

워렌버핏은 단순하고 이해하기 쉬운 기업, 일관되고 오랜 역사를 가진 기업, 경영진이 합리적인 기업, 장기적 전망이 밝은 기업 등을 투자대상으로 꼽았습니다.

그러한 특징들을 나열한 이유를 잘 살펴보면, 자신이 알아야 비로소 마음 놓고 투자할 수 있으며, 안정적인 업력과 실적을 확인한 연후에야 향후 실적을 신뢰할 수 있으며, 주주이해와 합치하는 방향으로 자본을 배분하는 경영진이어야 이익을 공유할 수 있으며, 장기적 전망이 밝아야만 기업의 근본가치가 흔들리지 않기 때문입니다. 특히 장기적인 전망이란 산업의 장기전망, 즉 수요의 트렌드나 대체재의 생성 등의 이유로 산업 자체가 근본적으로 위축될 위험이 있는지에 대한 것으로, 버핏 스스로가 미국 내 신발생산기업, 섬유업체 및 백과사전 업체 등에 투자하여 몇 번의 실패(성공에 비하면 그 빈도가 무시할 정도이지만)를 맛보았기 때문에 강조하는 점이기도 합니다.

필립피셔의 경우 단기 성장, 중기 성장 및 장기 성장 등 지속적인 성장성을 중시하면서도 기업의 기본적 필요조건인 경영관리능력을 강조했습니다.

구체적으로 말하자면, 단기적으로 향후 몇 년간 매출을 늘릴 수 있는 제품이 있는지, 중기적으로 그 제품의 성장한계가 오기 전에 새로운 제품을 개발할 결의가 있는지, 장기적으로 해당 업종에서 경쟁사 대비 뛰어난 기업임을 알려주는 요소나 사업부문이 있는지를 검토했으며, 나아가서 평균수준 이상의 영업조직 등을 중시하여 단지 기술력만 갖춘 미숙한 소기업 단계의 기업들은 투자후보대상에서 제외했습니다.

장기적인 비즈니스 트렌드 검토

투자대상을 분석할 때 소속 업종 혹은 비즈니스의 장기예측, 분기적 리뷰가 아닌 영업사이클 두 번 이상인 7~8년 이상의 기간에 대해 예측을 할 필요가 있습니다. 그렇다고 해서 너무 어렵게 생각하시기 보다는 사실에 근거하되 시나리오를 세우는 것으로, 분석에 바탕하되 상상력이 조금 발휘한다고 생각하시면 됩니다. 세상에 영원한 것은 없기에, 구형 사업모델은 수명을 다해가는 것이 정상입니다.

개략 비즈니스의 역사를 정의하면, 수요에 해당하는 고객이 어떻게 변하는지, 그렇게 변하는 수요에 경쟁사는 어떻게 대응하며, 우리가 투자한 기업은 경쟁사 대비 어떤 전략적 대응으로 수요를 유지 혹은 증가시켜왔는지를 말합니다.

또한, 비즈니스 트렌드 변화만 검토해야할 뿐 아니라, 자신의 투자실력이 향상되고 투자규모가 증가함에 따라 투자 전략도 진보시켜야 합니다. 투자의 큰 원칙은 비교적 변함이 없겠지만 투자의 전략은 여러 가지이기 때문입니다. 워렌버핏도 벤저민 그레이엄의 전략이 시대에 뒤떨어질 무렵 필립피셔를 통해 새로운 투자전략을 받아들여 스승을 능가한 것으로 유명하지요.

7장. 포트폴리오 관리

포트폴리오 기본내용

가치투자에도 세 단계가 있는데, 상대평가방법을 통해 주식가치와 주가 간의 괴리율만 계산할 줄 아는 첫 번째 단계만 숙달해도 어렵지 않게(시장을 이기기 위한 투자로써) 직접투자가 가능합니다.

직접투자를 시작할 때는 잘못된 투자의사결정으로 인해 비자발적인 장기투자를 하게 되어 지속적인 손실을 입지 않도록 리스크관리를 하는 것이 우선이며, 사업구조와 재무손익공부를 통해 점차 분산투자에서 집중투자로 이동하는 것이 바람직합니다.

그러므로 앞 장에서 알려드린 재무손익비율항목 수치가 시계열적으로 좋은 기업들 중 최소한의 이익성장률(자본수익률과 유보율)을 보이는 기업에 분산투자하는 것이 좋습니다. 그리고 절대가치평가를 할 수 있기 전에는 역사적 PER, PBR에서 30%~50% 할인된 시점에 투자하고, 보유한 종목보다 가치괴리율이 50%이상 싸지 않으면 갈아타지 말아야 합니다. 왜냐하면, 남의 떡이 더 커보임에도 불구하고 실제로는 나중에 어설픈 분석한 기업이 더 투자하기에는 위험한데다가, 초기의 아이디어가 실현되어 투자수익을 내는 경험이 누적되어야 비로소 자신의 실력이 누적적으로 향상되기 때문입니다.

집중투자와 분산투자

투자종목의 수와 관련해서는, 분산투자에서 시작해서 집중투자로 점차 수렴하는 것이 투자수익을 안정화하면서 점차 확대하는 정석적인 순서입니다. 추구하는 투자스타일에 따라 다르지만 처음에는 최소한 20종목 내외로 시작하는 편이 좋은데, 잘 모를수록 분산해야 하며, 여러 업종별 기업의 실적변동 및 주가변동을 겪어봐야 하기 때문이기도 합니다. 그러나 실력이 늘수록 점차 종목을 줄여가는 것이 타당하지요.

피터 린치의 조언을 잠깐 소개하면 블루칩의(대형우량주) 경우 한 종목에 전체투자금액의 20% 미만을 배분해야 하고, 옐로칩은(중형주) 10% 미만, 소형주는 5% 미만을 배분해야 한다고 주장합니다. 개략적으로 기준을 잡아드리면 5000억과 2000억을 기준으로 그 이상은 블루칩, 그 사이는 옐로칩, 그 이하는 소형주로 일단 이해하시면 됩니다. 주식투자 지식체계를 익힌 준전문가(평가원의 교육 과정을 수강하고 이해, 기관투자자의 공통능력)일 경우 10종목 내외, 전문가(4개 과정을 수강하고 훈련하여 숙달, 기관투자자 중 일부)일 경우 수학적으로 분산투자 효과가 시작되는 6개 종목까지도 좁힐 수 있습니다. 물론, 여기서 언급하는 종목의 수는 유의미한 수준의 비중으로 실제로 투자한 종목을 이야기하며, 대개 보조투자라고 표현하는, 관심기업의 주가추이에 관심을 가지기 위해 미미한 비중만큼 선행투자한 경우는 포함하지 않습니다.

[넷째 시간] 수익내는 가치투자자로 거듭나기

8장. 성공투자 프로세스와 가치투자 단계 및 태도

성공하는 주식투자자의 투자프로세스

누적적인 성공투자를 위한 투자프로세스는 아래와 같이 크게 네 단계로 나뉩니다.

1. 스크리닝 단계는, 투자할 만한 기업을 걸러내는 스크리닝을 의미합니다.
2. 사업, 재무분석 단계는, 정성적인 사업분석 및 정량적인 재무분석을 통한 최종후보군 선정을 말합니다.
3. 주식가치평가는, 기본적인 사업구조(경쟁력)와 순환하는 영업사이클을 고려하여, 현재의 영업이익 및 영업외손익을 조정하고 유지가능한 실적을 산출하여 적정주가를 산정하는 것을 의미합니다.
4. 펀드매니징 단계는, 시장동락에 따라 주식비중 자체를 조절하거나 종목간 비중조절을 조절하면서, 전체적인 종목수와 분할매매 및 매매주기 관리 등 포트폴리오 관리를 말합니다.

한국주식가치평가원의 완결된 실전투자교육을 크게 나누면 ‘스크리닝’과 ‘사업, 재무분석 프로세스’, ‘펀드매니징 프로세스’ 등은 워렌버핏 정통재무분석 및 정통기업분석, 가치투자운용 전략전술 완성 교육에(이하 동영상 DVD) 해당되고, ‘주식가치평가(고급상대가치평가/절대가치평가)’는 주식가치평가 종합완성 교육에 해당됩니다.

가치투자 단계와 단계별 수익률

가치투자의 수준에는 크게 세 단계가 있으며, 세 단계 중 뒤로 갈수록 고급체계에 속하고 유지가능한 수익률이 높습니다.

첫 번째 단계는, 상대평가방법을 통해 내재가치와 주가 간의 괴리율에 투자하는 방법으로, 상대평가방법을 사용하기에 내재가치에 대한 확신이 약간 부족하며, 기업가치상승률과 무관한 괴리율 투자이므로 언제 수익이 날지도 불확실합니다. 묻지마 투자 혹은 누군가가 추천한 기업을 매수매도하는 것보다 훨씬 탁월한 투자방법이지만, 그럼에도 불구하고 시간이 투자자의 적인 셈입니다.

예를 들자면, 가치성장률이 낮은 기업의 경우 40% 할인된 주가로 투자하여 3년 안에 내재가치로 주가가 올라간다 할지라도, 3년 동안 누적된 수익률이 40%에 그치는 것입니다. 그마저도 상대가치평가를 통해 계산한 괴리율이므로 기대수익률인 40% 자체가 상당폭 틀릴 수도 있습니다.

두 번째 단계는, 가치가 지속적으로 상승하는 기업을 선별하여 상대평가로 괴리율에 투자하는 방법으로, 여전히 내재가치에 대한 확신이 어느 정도는 부족하지만, 혹시 수익이 당장 나지 않더라도 반드시 수익이 나는 투자방법입니다. 시간이 투자자의 편인 셈이지요.

예를 들자면, 40% 할인된 주가로 최초 매수하되 3년 동안 그 기업의 내재가치가 연복리로 20% 상승할 경우, 복리가치상승률과 괴리율의 복합수익률이 3년간 140%에 달하여 누적수익률이 상당히 높게 됩니다. 단, 상대가치평가가기 때문에 태초 매수 괴리율인 40%가 불확실하다는 한계는 있습니다만, 그럼에도 불구하고 누적수익률은 첫 번째 방법보다 높을 수 밖에 없습니다.

세 번째 단계는, 가치가 지속적으로 상승하는 기업을 선별하여 절대가치평가로 괴리율에 투자하는 방법입니다. 내재가치 밴드에 대한 확신이 있기 때문에 최초매수시 수익률에 확신을 갖게 되고 또한 수익률이 확실히 나게 되며, 가치상승률이 높기 때문에 수익실현시기가 금방 오지 않는다고 할지라도 반드시 시간을 두고 수익을 내게 됩니다. 시간이 투자자의 편인 셈입니다.

예를 들자면, 40% 할인된 주가로 최초 매수하되 3년 동안 그 기업의 내재가치가 연복리로 20% 상승할 경우, 복리가치상승률과 괴리율의 복합수익률이 3년간 140%에 달하여 누적수익률이 상당히 높게 됩니다. 또한 절대가치평가가기 때문에 초기매수 할인비율 40%에도 상대평가방식에 비해서 매우 큰 확신을 가질 수가 있습니다.

물론 세 가지 단계 모두 자신의 실제 투자단계에 따라서 올라가야 할 것이며, 한번에 무작정 마지막 단계로 가고자 할 경우 생각보다 확신이 약해지고 수익률도 또한 기대에 미치지 못할 경우가 있습니다. 세 가지 근본적인 단계를 모두 응용할 수 있으며, 응용방식으로는 촉매투자과 비중조절을 병행할 수 있습니다.

실전 가치투자자의 투자태도

지속적인 투자수익을 내기 위해서는 자기자신을 파악해서 자신의 장점에 기반하여 투자하는 편이 유리하고, 자신의 투자방식에 대해 스스로 확신할 정도로 숙달하면서도 때로는 투자방식을 발전시키기 위한 유연성을 남겨두어야 합니다. 또한, 침착한 기질과 경쟁에서 이길 수 있는 승부욕을 동시에 가져야 합니다.

다음으로 일정한 투자철학과 지식체계를 확보하는 것이 우선이며, 확보한 지식체계를 실제 시장에서 체득하기 위해서는 직접, 간접 경험에 자신을 노출시켜야 하고, 매매를 함에 있어서 상식으로 판단하고 상식으로 사고해야 합니다.

또한, 투자대상기업의 수많은 정보들 중 유의미한 정보만을 체계적으로 선별, 분류해야 하고, 자신이 투자하려는 기업을 분석할 때 열정이 있어야 하며, 장기적이고 독립적인 안목을 갖추고 대중과(투 주체의 전망이나 의견에 의존하는 투자자) 따로 갈 수 있는 소신을 가져야 합니다.

9장. 자본주체 매매스타일과 회전율, 손절매

머무를 것인가 빠질 것인가

시장에 오래 남아있는 투자자가 돈을 버는지, 그때그때 현금화하는 몸이 가벼운 투자자가 돈을 버는지는 추구하는 투자방법마다 다릅니다. 차트를 보고 투자하는 기술적투자나 기본적투자나, 단기투자나 장기투자나에 따라 다르다는 이야기입니다.

다만, 기본적으로 주식이라는 자산의 형태를 무시위하거나 불안해한다면, 주식으로 절대로 지속적인 수익을 올릴 수도, 결과적으로 커다란 누적수익률을 올릴 수도 없습니다. 주식이라는 특이하고 복잡한 자산은 알면 알수록 위험하지 않고 모르면 모를수록 위험한 자산임은 분명합니다.

하지만 확실하게 말할 수 있는 것은, 아무리 주식시장을 공부해도 도박일 뿐이라는 일부 투자자들의 견해는 포커 게임의 룰을 모르고 포커를 하는 '봉'들의 이야기일 뿐입니다. (기업분석과 가치평가가 아니라, 주식시장의 등락만을 공부한다면 영원히 봉으로 남을 수 있겠지요)

모든 스포츠나 게임에는 요구되는 룰이 있게 마련이며, 해당 룰의 범위 내에서 좋은 성적을 거두기 위해서는 필요한 기술과 훈련이 존재합니다. 그 기술과 훈련에 따라서 실제로 게임결과는 지속적으로 좋을 수 있는 것입니다.

즉, 언제 떨어질지 모르니 빨리 현금으로 바꿔야한다는 강박관념이 있다는 것은, 주식이라는 자산을 아직 파악하지 못하고 있고 자신이 없다는 것을 말합니다. 자신을 지나치게 과신하는 것은 문제가 되지만, 주식자산에 대해서 자연스럽고 느끼고, 주식(기업의 지분)의 가치는 변동성이 적으나 가격은 변동성이 크다는 것을 안다면, 현금비중조절을 하건 현금비중조절 없이 종목간 비중조절만 하건 상관없이, 주식시장 안에 머무르는 것이 오래도록 큰 수익을 내는데 필수적이라고 할 수 있습니다.

저는 주변에 주식투자를 진지하게 생각하는 분들께 주식으로 부자가 되려면, 부자가 된 후의 최종 자산형태가 주식이어야 한다고 말합니다. 즉, 주식을 자신의 일정한 투자시스템 안으로 끌어안고 비교적 안전자산으로 여길 정도로 충분히 익히지 않으면, 도박과 같을 수 있고, 어느 정도 익히고 투자를 할 경우에는 분석과 확률에 의한 안전한 재테크 수단일 수 있는 것입니다.

회전율과 손절매에 대한 조언

저는 개인투자자들이 주식에 대해서 잘 모르고 투자하는 것, 잘 공부하지 않고 투자하는 것은 무조건 부정적으로

보지만, 나름대로 체계를 익히고 그것에 따라서 투자하는 것은 긍정적으로 봅니다. 투자자로서의 최소한의 지식체계를 갖추고 투자할 경우 당연히 그렇지 않은 투자자에 비해서 지속적이고 반복가능한 수익률이 더 좋고, 손실폍이 적을 수 밖에 없다는 의미입니다.

최소한의 기업분석 능력과 가치평가 능력이 있다면, 주가가 조금만 등락해도 사고파는 행위, 즉 매매가 빈번한 형태로 반복적인 수익률확정과 손절매를 하기 보다는, 자주 있는 것은 아니지만 좋은 기회들에 투자할 경우 일정 수익률을 확보할 수가 있으며, 혹 나름대로 잘 계산한 내재가치보다 싸게 샀음에도 불구하고 가격이 더 떨어지면 미래에 더 높은 수익률을 기대하면서 기분 좋게 추가투자할 수 있는 것입니다.

다만, 기업을 분석하고 내재가치를 산정할 능력이 조금도 없다면 투자를 하지 않는 게 최선이지만, 만약 그런 경우에 이미 투자를 한 상태라면 어쩔 수 없이 손절매를 하고 우선 최소한의 투자공부를 마칠 때까지 투자를 하지 않는 것이 좋습니다.

* 전문가 추천

"어느 분야에서 정상에 오른다는 것은 정말 축복받은 것이다. 더욱 축복받는 것은 그 정상에 오른 사람과 함께 한다는 것이다. 여러분들이 류대표의 지식과 경험을 공유한다는 것은 정말 축복받은 것이다."

가톨릭대 경영학부 김종일 교수

(한국기업평가원 수석자문위원, 한국/미국공인회계사, McKinsey Valuation 대표역자, 前 굿모닝신한증권 수석팀장 등)

"지금까지의 주식투자 및 가치평가 교육 중 수준과 내용, 모든 면에서 최고이다."

스틱인베스트먼트 엄상률 상무(투자부문)

"KISVE의 투자교육으로 당신의 투자실력은 노도광풍처럼 성장할 것이다."

하이투자증권 과생상품운용부문 박형민 이사(주식운용 겸임)

"투자실패의 근본적 원인을 알고 싶다면 류대표의 실전투자교육이 반드시 필요할 것이다."

저축은행중앙회 최병주 이사(경영지원 부문)

"전문적인 주식(기업)가치평가를 정통으로 배우려면 필히 류대표의 투자교육을 받아라."

이스트브릿지 파트너스 김기현 상무(투자분석 및 운용)

"개인투자자들이 기관투자자 이상의 투자체계를 체계적으로 쉽게 확립할 수 있는 방법은 한국주식가치평가원 류대표의 강의 외에는 없다."

유리자산운용 펀드매니저 이은원 과장

"공인회계사조차 인정하는 가치평가와 IFRS 부문 최고 전문가인 류대표님의 강의에 집중하라."

양원모 서울기술투자 팀장(공인회계사, 前 이상기술투자 팀장, 투자운용)

"류종현 대표님의 강연은 기업가치 평가와 IFRS의 깊이 있는 실전이론을 배울 수 있는 시간이 될 것이다."

네이버 카페 현명한투자자들의모임 구도형 대표(대한민국 고수분석 좋은습관)

"대한민국 주식투자자가 기다려온 완벽하고 수준높은 최고의 실전 커리큘럼이다."

한국감정원 기업가치평가처 박재홍 차장(기업가치평가 부문)

"어느 열매가 달지 안 달지 판단하는 도구는 오직 KISVE에서만 찾을 수 있다."

노먼그룹(ADL 컨설팅 계열) 안현섭 선임 경영 컨설턴트

"류종현 대표님의 투자교육을 통해 워렌버핏의 영구보유종목을 가려내는 눈을 떠라."

김기현 기술사업화 연구위원(前 삼성전자, 기술과 가치 위원, 서울대 공학박사)

"실전과 이론을 정통으로 섭렵한 류대표님의 강의는 주식투자자들에게 정말 강력한 도구를 제공할 것이다."

SNU VALUE(서울대 투자동아리) 前 회장 황인혁

"워렌버핏, RIM, DCF 등 주식가치평가를 가장 탁월하게 전문적으로 이해하는 강사에게 배워라."

우리은행 본점 여신감리부(기업평가 및 여신감리) 김형원 차장

"류종현 대표는 기업가치평가의 낭중지추로써 장차 투자대가들과 호흡을 같이 할 것이다."

포스코 본사 송민석 총괄(Senior Manager, 전략기획 및 투자분석)

"실전적 투자이론이 부족한 개인투자자들의 완벽한 갈증해소구가 될 것이다"

남해화학 JV(합작투자)팀 강창순 총괄부장(사업타당성 및 투자검토)

대한민국 주식투자 성공시리즈

- 현명하게 수익내는 가치투자자가 되기 위한 주식투자자들의 필독서

실전적인 가치투자 기본서들 : 가치투자체계, 기업정량분석, 거시경제, 역발상투자 등	
기본편	<p style="text-align: center;">대한민국 주식투자 <재무제표, 재무비율, 투자공식></p> <p style="text-align: center;"><완벽가이드> 1편 <개인투자자를 위한 가치투자 입문수업> 2편</p> <p style="text-align: center;"><거시경제 가치투자전략></p> <p style="text-align: center;"><역발상전략 행동경제학></p>
- 재무제표, 재무손익비율, 가치지표 및 투자공식 등 주식투자의 모든 정량적 지식을 정리.	
- 가치투자 원칙과 개념, 전략전술, 주요 개념과 투자프로세스 확립 등 기본체계 확립.	
- 가치투자를 완성하는 본질적 요소들, 촌철살인의 주식격언과 해설, 국내외 투자전문가들의 명쾌한 가치투자 조언	
- 거시경제 순환에 적극 대응하는 탐다운 포트폴리오 전략	
- 군중을 이기고 심리를 극복하는, 실전가치투자전략서	
가치투자 응용지식, 정성적 지식 : 통합 계량적 가치운용, 스타일별 투자운용, 경영학 핵심 등	
근간편	<p style="text-align: center;">대한민국 주식투자 <글로벌가치투자거장 분석></p> <p style="text-align: center;"><계량가치투자 포트폴리오></p> <p style="text-align: center;"><실전MBA 핵심></p>
- 세 가지 가치투자 스타일, 17가지 투자대가들의 주요 투자전략전술, 투자지표와 공식 활용.	
- 기대수익을 극대화, 손실위험 최소화를 위해 역발상 계량투자전략의 양적, 질적 통제 이해.	
- 주식투자자가 꼭 알아야 할 경영학의 핵심주제들, 심층적인 개념과 주요 용어 정리	
가치투자 정보서	
활용편	<p style="text-align: center;">대한민국 주식투자 <산업업종 분석></p>
- 국내 전체 산업업종의 개요, 특징, 중기적 이슈, 재무추이를 깊이 있게(핵심 산업분석 프레임 포함) 공부.	
정답편	<p style="text-align: center;">깔끄럽고 입에 쓴 <진짜 성공이야기></p>
- 현대사회의 성공기준과 발가벗긴 성공의 정의, 다섯 가지 현실적인 성공열쇠를 설명함. 글로벌시민과 성공과실 등 기타 조언	

『대한민국 주식투자 재무제표 재무비율 투자공식』 - 성공시리즈 5

- 각종 재무제표 및 재무손익비율, 가치평가용어 및 공식, 기타 투자용어, IFRS 핵심정리, 가치투자거장별 주요 재무비율 등 주식투자에 기본적으로 필요한 모든 기업의 언어를 종합적으로 정리

『대한민국 주식투자 완벽가이드』 -성공시리즈 1

- 성공을 위한 투자철학과 투자태도, 주식시장평가 및 종목분석, 운용전략전술 등 실전가치투자 체계를 A부터 Z까지 소개하는 종합기본서

『개인투자자를 위한 가치투자 입문수업』 -성공시리즈 11 (대한민국 주식투자 완벽가이드 2편)

- 명쾌하고 깊이 있는 투자지혜와 지식을 알려주고 실전가치투자의 원칙과 전략, 전술 등을 깊이 있게 설명하기 위해서, 류종현 대표이사가 수 년 동안 실전가치투자의 핵심 주제들로 쓰고 정리해왔던 조언/칼럼을 집대성

『대한민국 주식투자 거시경제 가치투자전략』 -성공시리즈 8

- 체계적인 거시투자 포트폴리오 원칙과 전략에 따라 주식, 채권 등 자산을 배분하고 전술적으로 최적 비중으로 조절하며 누적수익률을 극대화하기 위한, 가치투자자의 거시경제 부문 필독서

『대한민국 주식투자 역발상전략 행동경제학』 -성공시리즈 10

- 애초에 돈을 잃게 된 군중심리를 역이용하여 수익을 내고, 행동경제학의 핵심을 알고 손실을 유발하는 ‘또 다른 나’ 를 막는 실전가치투자 종합심리전략서

『대한민국 주식투자 글로벌 가치투자거장 분석』 -성공시리즈 6

- 상대적으로 더 비중을 두는 요소에 따라 저평가, 수익성, 성장성 중심 가치투자 스타일별로 구분하고, 17인의 가치투자대가들을 나눈 후, 각 투자전략전술, 투자공식 등을 구체적이고 심층적으로 정리

『대한민국 주식투자 계량가치투자 포트폴리오』 -성공시리즈 7

- 미스터 마켓과 블랙스완을 극복하고 기대수익률 극대화 손실위험 최소화를 달성하기 위한, 자신만의 체계적인 주식투자운용(포트폴리오 관리) 필독서.

『대한민국 주식투자 실전MBA핵심』 -성공시리즈 9

- 미시/거시경제학, 글로벌경제학, 기업/사업전략, 경쟁분석, 마케팅, 회계와 재무, 게임이론 등 주식투자자들을 위한 경영학입문 MBA 편, 가치투자자를 위한 심층MBA 핵심개념/용어 편으로 구성된 기본체계서

『대한민국 주식투자 산업·업종분석』 -성공시리즈 3

- 최초로 전체 업종의 히스토리 및 중장기 특성, 향후 트렌드 등과 주요 업종별로 7~8년의 재무 및 주가추이를 다룬 산업업종분석 종합서

『깔끄럽고 입에 쓴 진짜 성공이야기』 - 최초의 성공학 책

- 성공의 기준, 발가벗긴 성공의 정의, 강점 집중/가치관 확립/최적 독서와 교육/시간의 정복/경력 및 사업 등 다섯 가지 현실적인 성공열쇠를 설명한, 실제 성공한 저자의 “깔끄럽지만 솔직한” 이야기.

◎ 프리미엄 정보서비스 / 심층계량가치평가 통합 전문보고서 소개

※ 구체적인 소개, 효용 및 활용법, 비용 등 자세한 내용은 평가원 홈페이지(www.kisve.co.kr)를 참조하시기 바랍니다.

정보서비스	간략 소개
<p>류종현의 심층계량가치평가 저평가스노우볼</p>	<p>워런 버핏과 류종현 대표의 투자전략에 따라 상장사 전체로부터 국내 최고의 스노우볼 종목들을(장기 복리수익률 종목) 매월 선정하고, 스노우볼 종목들 중 심층(상대/절대가치평가) 계량가치평가 결과 TOP50 저평가스노우볼에 대해 적정시가총액과 그 최대최소 범위를 제공</p>
통합 전문보고서	간략 소개
<p>류종현의 심층계량가치평가 저평가스노우볼 전문보고서</p>	<p>워렌버핏과 류종현 대표의 투자전략에 따라 상장사 전체로부터 국내 최고의 스노우볼 종목들을 (장기 복리수익률 종목) 선정하고, 스노우볼 종목들 중 심층(상대/절대) 계량가치평가 결과 top80 저평가스노우볼에 대해서 적정 시가총액과 그 최대최소 범위를 정리하고, 80개 종목별 10년 재무가치지표를 포함</p>
<p>글로벌투자대가 저평가스노우볼 전문보고서</p>	<p>글로벌 가치투자거장 중 재무손익, 가치지표 측면에서 효과/합리적으로 성과를 낼 수 있는 4명의 (데이비드 드레먼/존 네프/로널드 물렌캠프/존 템플턴) 투자전략과 종목선정 기준에 따라, 각각 상장사 top30 저평가우량주 리스트를(총 120종목 미만, 평균 기대수익률 50%) 선정하고, 전체 종목별 10년 재무가치지표를 포함</p>
<p>대한민국 상장사 계량가치평가 전문보고서</p>	<p>최소한의 가치평가가 가능한 (5년 이상 실적/가치지표 존재) 대한민국 상장사 종목들 전체에 (대략 1000종목 전후) 대해서, 3가지 합리적인 계량가치평가 (상대/성장/RIM 등) 결과를 통해 적정주가를 계산하고, 가장 저평가된 종목부터 모든(대략 1000종목 전후) 종목들의 적정주가, 할인율 등을 정리</p>

◎ 무료회원 대상 주요 콘텐츠 소개

(주)한국주식가치평가원 홈페이지(www.kisve.co.kr)에 방문하시면 아래와 같은 홈페이지 메뉴를 통해 다양한 정보를 무료로 확인하실 수 있습니다.

※ KISVE투자지혜 > 전문칼럼

- 실전투자공식과 증권시장 응용, 활용법을 교육을 통해 배우는 것도 중요하지만, 투자실력을 전진하게 하는 기본 마인드 자체를 구축하는 것도 부수적으로 필요합니다.

각종 기본적인 가치투자의 태도와 투자철학을 배양시키기 위한 전문칼럼은 지금 당장은 물론 오랜 기간에 걸쳐 지속적으로 투자태도와 철학에 좋은 영향을 줄 수 있는 내용들을 정리했습니다.

※ KISVE투자지혜 > 투자의 거장소개

- 필립 피셔, 피터 린치 등 유명한 투자거장에서부터, 골드만삭스 등 투자기관 출신 애널리스트, 경영대학의 증권 투자부문 전문 교수 등 알려지지 않은 작은 거장에 이르기까지, 크고 작은 투자전문가의 조언 중 평가원의 내부적 판단에 따라 회원들이 참고하고 배울 만한 내용을 간단히 소개합니다.

※ KISVE투자지혜 > 증권시장 평가

- 단기적으로 큰 의미가 없을지라도 중기적 이상을 보면 반드시 큰 의미가 있는 국내 증권시장의 대략적인 고평가/저평가 수준을 한 달이라는 주기를 두고 가장 쉬운 방법에서 가장 합리적인 방법에 이르기까지 세 가지 방법으로 간략하게 정리합니다.

시장 전체가 싼지 비싼지 파악하는 행위는 주식비중을 늘려야 할지 줄여야 할지 등을 결정할 수 있는 근거가 되는 것입니다.

※ KISVE투자지혜 > 주식기본용어

- 평가원에서는 홈페이지에서 가장 기본적인 주식용어들의 설명을 통해 입문자들의 주식투자용어 이해를 돕고 있습니다.

[워렌버핏 정통재무분석과정 수강후기]

워렌버핏 정통 재무분석 과정 김○○ (실전 재무분석 교육 : 재무손익분석을 통한 기업경쟁력 및 전략 파악, 내재가치 개선요인 및 재무손익추정, IFRS)

재무자료가 기업의 적정주가에 영향을 주는 가장 직접적이고 중요한 지표라고 하지만 향후 기업가치에 구체적으로 어떠한 방식으로 영향을 미치는지 구체적으로 감이 잡히지 않았었습니다.

그러나, 저는 이번 류종현 대표님의 교육을 통하여 적정주가에 영향을 미치는 기업손익의 내용과 기업손익의 바탕이 되는 재무항목과 비율(안정성, 성장성, 활동성, 성장성)을

정확히, 입체적으로 파악하고 기업의 내재가치가 증가하기 위한 각 항목들의 개선요소를 파악하고 향후 재무손익 추정 등을 교육내용에 따라 용이하게 정리할 수 있었습니다.

특히, 2주차에 제공하는 한국주식가치평가원의 재무분석 FRAME 엑셀파일은 가장 효율적으로 기업의 재무항목과 비율을 입체적으로 파악하고, 각 항목들의 개선요소와 향후 재무손익 추정을 용이하게 정리할 수 있는 훌륭한 도구입니다.

대표님의 실전투자교육은 타 기관의 수준을 넘어 항상 제 기대치를 뛰어넘는 강의였고, 재무손익분석 및 추정에 대한 체계적인 틀을 구축하고자 하시는 투자자들에게 적극적으로 추천드리고 싶습니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 한○○ (상동)

류종현 대표님을 전부터 알고 있었기에 평가원이 첫 강의로 개설한 `주식가치평가사`를 먼저 수강했습니다.

나름 2년간 이론적인 배경과 밸류에이션 능력을 쌓아가면서 투자를 병행했다 생각했는데, 강의를 들어보니 제가 아는 지식이 체계화된 것이 아니라 추상적으로 얽힌 채로 머물러 있다는 것을 깨달았습니다.

이후에 다행히 주식가치평가 기초반, 재무분석반, 기업분석반이 순차적으로 개강을 해서 생각할 것 없이 패키지로 신청을 했지요. 지적호기심과 투자성과 향상의 꿈을 안고서요. ^^ 일목요연하고 쉽게 강의를 해주셔서 그렇지 솔직히 교육내용이 쉽지는 않았었습니다. 그러나 노력 없이 달콤한 투자성과만을 바라는 것은 감나무 밑에서 감이 떨어지기만을 기다리는 것과 별반 다를 바 없겠지요.

패키지 강의는 주식가치평가 기초과정을 먼저 듣고 나서 재무분석, 그 다음에 기업분석을 들었는데 한 마디로 말하면 굉장히 만족스럽습니다.

대표님의 명쾌한 실전이론도 그렇지만 수업시간에 참조 사이트와 자료 작성법을 직접 시연해주시기 때문에 그대로 따라만 한다면 강의를 이해하고 투자에 직접 활용하는데 큰 어려움이 없을 것 같네요. 특히 재무분석 과정을 배우고 나서 과제제출과 발표 등 기회를 통해 그대로 응용해보면 내가 투자하려는 기업의 건강상태를 한 눈에 파악해볼 수 있습니다. 물론 실제 투자에서도 열심히 써먹어야죠.

제 생각에는 주식가치평가원 강의는 한 가지만 따로 듣기보다는, 다음의 교육내용을 순서대로 혹은 모두 배워 보는게 바람직할 것 같습니다.

정통 기업분석과정은, 가장 나중에 개설되어 저도 현재 첫 강의만 수강한 상태입니다만,

커리큘럼을 보니 기업이 어떻게 실제로 돌아가고 돈을 버는가 그 체계를 내부자적(경영진) 관점에서 알려주는 내용입니다.

정통 재무분석과정은, 기업이 운용되어온 결과를 수치로 보여주는 것이 재무제표인데, 고급재무손익분석 방법을 알게 해줍니다.

내가 투자하려는 기업의 재무상태와 수익력, 이익의 질 등을 체크하는 능력을 주고 최고의 분석틀을 제공하는 좋은 강의입니다.

주식가치평가 기초 과정은, 시작은 쉽게 하지만 말이 기초이지 수준 높은 내용으로 마무리됩니다.

먼저 위의 두 강의를 듣고 나서 수강하거나, 본 과정을 듣고 위 두 과정을 들으면 시너지 효과가 클 것 같습니다.

기초가 전혀 없으신 분들은 수강 전에 주식관련 약어, 재무용어 등을 좀 알아보고 오면 강의 이해에 큰 도움이 됩니다.

주식가치평가사 과정은, 가치평가 기초반에서는 고급 상대평가 틀을 배우는 반면, 여기서는 그 윗단계인 절대평가 법까지 배우게 되므로 기업활동에 대한 이해를 바탕으로 여기서 배운 공식들을 활용해 투자한다면 실패하는 경우는 없을 거라 보입니다.

즉 위 순서대로 하면 `기업활동의 정성적 본질과 내재가치 상승요인 파악하기

-> 기업활동 본질을 이해한 후 고급재무손익분석 및 스크리닝을 통해 유망기업 골라내기

-> 골라낸 기업의 가격이 매력적인지 여부를 고급상대평가법으로 파악해 실제 투자하기

-> 가장 신뢰성있는 할인율과 절대평가방식 익히기`의 배움체계가 될 것 같습니다.

바쁘더라도 시간을 쪼개서 과제도 모두 작성해보고 발표까지 하면 기억에 오래 남고, 강의 끝나고 혼자서 분석할 때도 자신감 있게 할 수 있습니다. 꼭 추천드리는 강의참여 방법입니다.

너무나 당연한 얘기이지만, 주식의 가격은 결국 기업활동의 성과와 밀접히 연관되어 있습니다.

그런데 주위에서 투자하시는 분들 중에는 애써 번 돈을 투자하면서 너무 막연하게 한방을 노리는 경우가 너무 많더군요.

기업의 내재가치가 아닌 현시세의 등락에 너무 흔들리다보니 열광과 절망의 반복이죠.

기업의 본질을 이해하고 그 적정가격을 파악해서 투자하는 방법을 배운다면

중장기적으로는 승리하는 투자자가 될 수 있으리라 확신합니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 김○○ (상동)

워렌버핏 정통재무분석 과정 수강분위기는 너무나도 진지하였지요.

서로 위아래 연령차 20년 이상 되는 분들인데도

어느 수강생 한 분도, 수강내용을 놓칠 세라

강의를 하는 류대표님에 집중하여 열공을 하시는 터에

강의실은 냉방기를 강으로 해야만 했지요!

강의 내용은

그동안 가치투자를 배워보겠다고 여기저기서 읽고 배워보았지만

무엇인가 꼭 잡히지 않고

명확하지 않게 곁도는 것 같은 허전함을 가지고 있던 저에게

너무도 필요한 부분만 꼭 집어서 체계적으로 틀을 잡아

훌륭한 교재와 함께 설명해주시던 대표님의 열강!
너무너무 좋았습니다.

기본적 분석의 근간인 재무손익분석을 짧은 시간 안에 심도있고 확실하게 파악할 수 있는 탁월한 기법이라고 생각합니다.

혹시 가치투자의 재무손익분석을 배워보시겠다는 분이 계시다면 강추입니다.
거리가 머시다고요, 일단 한 번 들어보시라니까요? 지방에서 오신 동기들도 있습니다.

교육 내용이 일목요연하고 너무 좋았습니다.
아, 간식으로 나온 샌드위치도 좋았습니다.

평가원의 좋은 교육 진심으로 감사드립니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 오○○ (상동)

마지막 종강일의 수업과 함께 3주간의 교육과정이 끝났습니다.

처음 두려움반 설렘반으로 강의장을 찾았던 제자신이 어느새 교육성과에 따른 기대감과 흥분으로 발걸음이 가벼워 지더군요.

경영학과 출신임에도 피상적, 단편적으로 알고 있었던 재무, 회계상의 이론들을 대표님 덕분에 주식투자과 밀접하게 구체적이고, 체계적으로 체득할 수 있었던 것 같습니다.

태어나서 자기계발에 이렇게 거금(^^?)을 들여 투자한 적이 없었던 저이기에 약간의 의구심을 갖고 수업에 임했던 것은 사실이었습니다.

하지만 다른 전문가에게서는 찾을 수 없는 대표님의 지식체계와 열정, 커리큘럼의 깊이에 감탄할 수 밖에 없었습니다.

이제는 열심히 수업에서 배웠던 실전이론들을 나만의 방식으로 체화하는 과정을 거쳐야겠지요. 그 점이 또다시 저를 설레게 하고 있습니다.

과정내용이 너무 충만했기에 끝나는 기간이 너무 빨리 흘러간 거 같고, 저도 어느새 십수년전의 고등학생 시절로 되돌아 간 듯하여 기분이 매우 좋았습니다.

수익을 내기 위해서 애초에 주식의 본질가치를 추구하는 것, 그것은 어쩌면 등락이 반복되는 주식시장에서 평정심을 유지하게 해 주는, 즉 공포심을 이겨낼 수 있는 유일한 방법이자 수단이라고 생각합니다.

또한 커리큘럼에서 볼 수 있듯이 대학, 직장에서는 도저히 배울 수 없는 실전적인 것들을 체계적으로 습득할 수 있게 해주어 업무 스킬이 부족하다고 느끼시는 분들에게는 가히 강추드립니다.

배우고 제공된 여러가지 분석틀을 응용하여 본연의 업무에서도 빛을 발하게 해 주리라 믿어 의심치 않습니다.

마지막으로 열정적으로 가르쳐주신 류종현 대표님께 감사의 말씀 전해드립니다.

가르쳐 주시느라 수고하셨습니다~

워렌버핏 정통 재무분석 과정 엄○○ (상동)

2011년 주식가치평가사 2기를 수료한 후, 평소 대표님께서 강조하시던 투자의 격자구조를 갖추기 위한 세부적인 공부를 위해 나머지 3개 정규과정의 패키지를 신청하고 그 첫번째 수업이었던 재무분석 과정이 종강되었습니다.

수업을 듣기 전에는 기업을 분석하면서 재무손익분석을 할 때 단순히 나열된 숫자의 확인에만 그쳤던 분석수준이 수업을 듣고 나서는, 나열된 숫자들이 기업의 어떤 활동으로 인해 어떤 결과로 나타나는지, 또 앞으로 어떤 모습으로 변화를 가져오게 될지를 알게 되었습니다.

기업분석에 있어서 첫 걸음은 재무손익분석이라고 생각합니다.

저도 그랬지만 많은 사람들이 재무손익분석을 하려고 해도 재무제표에 나열된 이해되지 않는 많은 항목과 숫자들로 인해 시작도 하기 전에 질려서 포기하고는 합니다.

하지만 류대표님의 탁월한 재무분석 수업은 꼭 필요한 재무비율과 투자지표를 통해 사람의 몸을 엑스레이를 통해

건강 상태를 알 수 있듯이 기업을 여러가지 각도에서 분석하고 미래를 추정할 수 있게 해줍니다. 기초가 없다고 고민하면서 이해되지 않는 재무항목과 숫자들에 고민하고 두려워했던, 저와 같은 분들에게 꼭 권해 드리고 싶습니다.

주식 시장에서는 단순히 많이 아는 것보다는, 무엇을 알고 실천하느냐가 더 중요하며, 모든 지식의 순서는 단순히 아는 것에서 시작해서 깨우치는 과정에 이르는 것이라고 생각합니다.

그런 의미에서 류종현 대표님의 강의는 방대한 정보의 숲에서 무엇을 알아야 하고 어떤 것들을 간결하게 실천해야 하는지, 머릿 속에 단순히 나열된 정보의 수준에서 그 의미를 유기적으로 깨닫는 과정으로 한걸음 내딛을 수 있게 도움을 준 고마운 시간들이었습니다.

3주 동안 추운 날씨에도 항상 열정적으로 강의해주신 류대표님과 함께 했던 동기분들 모두 감사드립니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 김○○ (상동)

재무분석 강의에서 8개의 대표적인 지표를 통해 재무손익분석을 효율적으로 할 수 있는 실질적인 방법을 제시하고, 이에 대해 충분한 근거를 들어서 심층적으로 설명했다는 점이 인상 깊었습니다.

단순한 지식의 나열이 아닌, 지식과 지식간의 상관관계와 거기서 파생된 결과들을 합리적이고 전략적인 시각에서 제시했다는 점이 신선했습니다.

단순한 지식 제공은 쉽지만, 지식과 지식이 얽혀 있는 본질적인 특성을 찾아내서 그것을 설명하는데 많은 고민과 노력이 포함되었다는 것을 강의를 들으면서 느낄 수 있었습니다.

그리고 후반부에 나오는 실적조정 및 사이클조정 부분에서 기존의 재무추정과 조정과는 다른 시각을 제시하고 있어 많은 점을 느낄 수 있었습니다.

투자철학과 방법론을 체계화하는데 많은 시간과 노력이 들긴 마련입니다.

고려해야 할 것도 많고, 확인해야 할 것도 많은데, 이번 강의를 통해서 시간과 노력을 줄일 수 있을 것이라는 생각을 해 봅니다.

강의가 끝나고, 회식자리에서도 많은 이야기를 나눌 수 있어서 좋았습니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 이○○ (상동)

날짜가 참 빨리 지나가네요. 시간이 더 흘러가버리기 전에 지나간 몇 주 간의 기억을 되살려 봅니다.

저는 이번이 한국주식가치평가원의 교육과정 중 세 번째 과정이었습니다.

작년에 우연히 보게 된 몇 줄의 심층적인 카페 게시글이 인연이 되어 주식가치평가 기초과정을 수강하였고 그때 받았던 교육성과와 신선한 충격이 계속하여 다음 과정을 찾게 만들었습니다.

처음에는 주식가치평가 기초과정의 커리큘럼 속에 보이던 밸류에이션 파트에 특히 호기심이 일어서, 그동안 무작정 사랑에만 빠져있던 여러 회사들의 실제 가격이 궁금했었습니다.

다음으로 어느 정도 정교한 밸류에이션이 가능해지자 이제는 더 정밀한 밸류에이션이 알고 싶어졌고 (주식가치평가사) 그것을 알게 되자 이번에는 그 가격을 가능하게 만드는, 또 언제까지 유지할 수 있을지를 결정해줄 근본 원리들이 궁금해졌습니다.(재무분석, 기업분석)

아마도 평가원에서 권장하는 지식 축적의 순서는 제가했던 것과는 반대방향인 것으로 알고있습디만 제 호기심을 쫓다보니 제게 순서는 그리 중요하지 않았던 것 같습니다.

앞서도 얘기한 바와 같이 이번 워렌버핏 정통재무분석 과정은, 어떠한 집이 모래땅 위에 지어졌는지 단단한 암반 위에 지어졌는지 분별할 수 있는 좋은 눈을 갖게 해 주었습니다.

또한 그 집에 사는 사람들이 배부르게 먹고 풍족하게 살고 있는지, 아니면 쓰러져가는 집안 살림을 걸만 번드르르 차려입고 웃으며 숨기고 있는지 간파할 수 있는 현명한 눈을 갖게 해 주었습니다.

주식시장이란 여기저기 보석이 널려있는 지뢰밭 같다고 표현하고 싶습니다.

누구나 준비만 철저히 하면, 튼튼한 갑옷과 폭발물 탐지기만 갖추고 있다면, 웃으며 들어가 모든 것을 취할 수 있는 곳이 아닐까 싶습니다.

혹시 먼발치에서 보석을 바라보며 '지뢰' 표지판에 발만 동동 굴렀던 많은 분들에게, 또는 이미 크고 작은 상처로

트라우마에 빠져 계신 분들께 류종현 대표님의 강의들을 추천드리고 싶습니다.

작년보다 부쩍 늘어난 수강생들과 변함없는 열띤 강의실, 대표님의 열정 등이 어우러져 또 행복했었던 3주간의 여행이었던 것 같습니다.

나날이 발전하는 평가원과 함께 더 많은 분들이 즐거운 투자의 세계를 함께 하시길 바랍니다.

아낌없는 가르침에 다시금 감사드립니다.

워렌버핏 정통 재무분석 과정 김○○ (상동)

제가 이 강좌를 등록할 때는 연습삼아 두어 종목 직접투자를 하고 그 추이만 지켜본지 반년정도 되었고, 주식이나 재무제표에 대해서는 만화로 읽는 재무제표, 초보자용 재테크서적 등을 몇 권 읽은 정도의 완전 초짜였기에, 이 수업을 따라가고 소화해 낼 수 있을 것인지에 대해 확신할 수 없었습니다.

그래서 패키지 대신 워렌버핏 정통재무분석과정 수업만 단과등록을 했습니다.

그런데 수업은 여러 가지 면에서 정말 기대이상이었습니다.

우선 커리큘럼 구성 자체가 다른 곳에서는 볼 수 없을 정도로 무척 좋은 것 같습니다.

한 단계씩 계단을 밟으면 자연스럽게 2층에 도착하고, 그다음에 3층에 도착하듯이 그렇게 수업을 매시간 쫓아가다 보니 어느새 목적지에 도착한 느낌이랄까!!

어떻게 이런 근사한 스토리라인을 짜셨을까 놀랍다고 생각했는데, 국내에서는 유일하게 콜롬비아대학에서 배우는 교과과정의 수준과 비교할만하다고 하시는군요.

게다가 어려운 개념들을 정확하게 포인트를 집어주시고 적절한 예시를 들어서 구체적으로 이해할 수 있게 설명해주시기 때문에 각종 용어들의 개념을 정확히 못 잡아서 허덕였던 저한테는 막연하던 것들이 명확해지는 기회가 되었습니다.

참고로, 제 직업이 강사이다 보니 무엇을 전달할지와 어떻게 전달할지의 교수법에 대해 많은 구상을 하게 되는데, 두 가지 모두의 측면에서 워렌버핏 정통재무분석과정 강의는 훌륭했던 것 같습니다.

본 커리큘럼을 처음 봤을 때 너무 방대한 내용을 너무 짧은 시간에 무리하게 짜놓은 것이 아닌가하는 인상을 받았 습니다.

이미 기초지식이 탄탄한 사람이 종합정리하면서 중요한 핵심포인트를 배우고 관점을 얻어갈 수 있는 과정이라 여겼 습니다.

그럼에도 불구하고, 초짜인 제가 수업등록을 한 것은 오래전부터 가치투자를 배워보고 싶다는 마음을 먹고 있었기 때문입니다.

여기저기 검색을 해봤지만 딱히 훌륭한 강의를 해주는 곳도 없고, 경제계랑 끈이 없어서 그런지 마땅히 정보를 얻을 곳이 없었던 차였기에, 이번이 절호의 기회라 여겼습니다.

수업을 못 따라가서 수강료를 버리게 되는 한이 있어도 일단 들어야겠다는 비장한(?) 각오로 등록을 했더랬습니다.

세부적인 것들까지 속속들이 다 이해하지는 못했지만 큰 그림은 확실하게 그려진 것 같습니다. 무엇을 해야 할지 어떻게 해야 할지 윤곽이 대략 잡혔다고 할 수 있겠습니다.

재무분석 과제를 할 때, 대표님이 주신 틀에 맞춰 정량적인 분석은 대략 할 수 있겠는데, 정성적 분석이 참 막막하 더라구요.

근데, 생각해보니 정성적인 분석을 잘 하려면 워렌버핏 정통기업분석 과정을 들어야겠구나 싶은 생각이 들었습니다.

재무관리 과정만 들으면 반쪽짜리 기본확립이 되고, 기업분석까지 들어야 제대로 기틀이 세워질듯 합니다.

그래서 워렌버핏 정통기업분석 과정도 등록했습니다.

처음 자기소개를 할 때는 주식의 등락을 끊임없이 쳐다보면서 머리 아프기 싫어서 일 년에 4번에서 12번 정도만 주식거래를 하고 나머지는 주식에 무관심해도 괜찮다는 이유로 장기투자를 하고 싶다고 말씀드렸는데, 당분간은 시간나는 대로 들여다보면서 투자에 대해 좀 더 심층분석 해보고 싶은 욕심이 생기네요.

그래서 그런지 다음 수업이 무척 기다려집니다.

게다가 회식자리에서 동기 분들께 얻은 정보와 조언도 제가 주식투자와 성큼 가까워지게 한 큰 요인이 된 것 같습니다.

니다. 멋진 동기분들과 계속 모임이 진행됐으면 하는 바람도 있고,
대표님께서 말씀하신 버크셔 헤서웨이 주주총회 같은 회합이 만들어진다면 정말 멋진 것 같습니다.
마지막으로, 최대한 더 많이 더 쉽게 알려주시려고 애쓰시는 대표님의 강의열정에 감사드립니다.^^

워렌버핏 정통 재무분석 과정 손○○ (상동)

'정리를 통해 체계를 갖추는 시간' 이라고 한 문장으로 말하고 싶습니다.

독학을 하다 보면 정작 중요한 부분이 무엇인지 모르고 넘어갈 때가 많습니다.

알고는 있는데 활용을 제대로 못한다고 해야 할까요.

그래서 어떻게 기업을 바라보고 평가해야 할지 무척 궁금했습니다.

투자관련 서적을 읽다보면 지은이가 바라보는 독자의 눈높이가 제각각입니다.

아는 만큼 활용할 수 있는데, 친절히 부분 부분을 따로 할애해서 설명하지는 않아서 이해가 잘 되지 않거나 중요한 본질이 무엇인지 애매한 경우가 많았습니다.

왜 이렇게 쓰이는 걸까, 이것을 활용하는 것은 어느 부분에서 유용한지 그리고 단점은 무엇인지 등, 자세히 나와있지 않습니다.

제가 수준이 낮아서 잘 모르는게 무척 많았습니다. ^^;

그런데 강의를 통해서 중요한 부분과 핵심적인 포인트를 드디어 알게 되었습니다.

각 항목에 숨겨진 의미와 그것을 어떻게 알아보는지에 대해서, ' 적어도 재무손익분석은 이렇게 제대로 하는 것이구나' 라고 말이죠.

이래서 교육엔 돈 아끼지 말고 투자하란 말이 있나 봅니다.

비용을 뛰어넘는 만족감과 '잘 들었어 제대로 신청했구만 잘했어 나, 훌륭한 결정이야' 라고 혼자 칭찬도 해보고 ^^.

어느 정도의 지식을 쌓았다면 이제는 그 지식의 체계를 잡고 정리하여 활용해야 제대로 나의 것으로 만들었다고 할 수 있습니다. 그럼 어떻게 정리하여 활용하느냐? 강의 내용가지고 열심히 공부해야죠 .

수업 진도를 나갈 때마다 복습은 수업일 전까지 매일 한번씩 읽어서 6번씩 반복했습니다.

18번의 반복-_-;; 전 머리가 좋지 않아 이렇게 해야했습니다.

집에서 혼자 강의자료로 셀프강의도 해보면서, 대표님의 위대함을 느낍니다.

1시간 정도 하니 목이 다 쉬는 기분이었습니다. 이래 저래 반복하고 복습하다 보니 어느덧 체계가 잡히는 기분이었 습니다.

복잡하게 늘어놓은 A4용지들이 화일철에 분야별로 철해졌습니다.

언제라도 찾아 쓸수 있게 말이죠 ^^.

투자에 있어서 가장 중요한게 무엇일까?

수치적 계량화, 기업의 재무적 실태? 저는 사업 그 자체라고 생각합니다.

정확한 수치로 환산하기 보다는 그 기업의 본질을 꿰뚫는 것이 투자에 있어서 가장 중요한 부분이라고 생각했는데, 이 과정을 통해서 재무손익항목의 본질적인 이해를 통해 기업의 영업 사이클 분석 및 사업특성을 엿볼 수 있는 안 목이 좋아진 것 같습니다.

[워렌버핏 정통기업분석과정 수강후기]

워렌버핏 정통기업분석 과정 박OO

(실전 기업분석 교육 : 사업보고서 등 1,2차 정보의 유기적 분석, 내부자 관점 이해와 경영전략, 정성분석 격자구조)

그 동안 주로 재무분석 쪽에 중점을 두고 투자를 해왔습니다. 가장 중요하다고 생각했기 때문이죠. 전자공시 사이트에서 자료를 조사할 때도 재무제표만 확인해왔습니다. 반쪽자리 투자만 해온 셈이죠. 직접투자를 시작한지 얼마 되지 않았기 때문에 경험 부족한 이유도 있었습니다. 내가 그 동안 사업을 해오면서 느꼈던 직, 간접의 많은 경험들을 주식투자에 직접 활용을 못하고 있었던 거죠.

여러 주식의 대가들이 이미 말씀했었던 사실이지만, 나는 주식투자를 사업이라고 생각하며, 그 중에서도 보물을 찾아 다니는 보물선 사업 이라고 생각합니다.

종목선정을 하기 위해 재무분석을 끝냈으면 재무구조가 튼튼한 우량한 회사를 선정 했겠죠. 그럼 튼튼한 선박(좋은 기업)과 오랫동안 항해에 필요한 자금(튼튼한 재무구조)이 충분한 선박을 고르는 작업은 끝난 겁니다.

이제 그 선박을 몰고 항해할 선장과 선원, 목적지, 어떤 보물이 항후에 더욱더 가치가 있을까를 결정해야겠죠. 항해를 하다가 만날 수 있는 많은 풍랑을 이겨내야 하고, 획득한 보물이 가치가 있어야 되기 때문이죠. 주식투자에서 기업분석이 이런 과정(선장, 선원, 목적지, 보물을 선택하는)과 동일하다고 생각합니다.

저는 주식강의뿐만 아니라 모든 강의 또는 책을 선택할 때, 유익하지 못한 강의나 책들을 선택하고 나면 경제적 손실보다, 거기에 할애한 시간이 더 아깝다고 생각합니다.

류종현 대표의 기업분석 강의를 선택한 이유는 이미 전에 수강하였던 주식가치평가 기초와 정통재무분석 강의를 듣고 크게 신뢰를 하였기 때문입니다.

그 동안 출간된 외국의 여러 대가들의 주식관련 서적에서 읽었던 기업을 고르는 내용들이 나의 독해력 부족한지 몰라도 매우 추상적으로 다가왔었습니다. 그러나 류대표님의 강의를 들으면서 그 추상적인 내용들이 구체적이고 현실화되며 내 머릿속에 명쾌하게 차곡차곡 쌓여가는 흥분을 맛보았습니다. 이미 고인이 된 대가들과 현존하는 대가들의 논지를, 전문투자자답게 정확하게 집어내어 연결시키는 강의 실력은 정말 탁월했습니다.

부끄러운 사실이지만 그 동안 공시된 사업보고서를 잘 읽어보지도 않았지만, 읽었어도 중요 핵심 포인트를 가려내지 못했습니다. 실력이 없었던 거죠. 기업분석 수강 후에 사업보고서가 술술 읽혀지네요. 그것도 아주 짧은 시간에. 어차피 사업보고서는 기업 측에서 작성한 내용이니 진위를 가려내며 읽어야 되는 실력을 갖추어야 된다고 생각합니다. 류대표님의 강의는 내부자적 관점에서 이런 능력까지도 갖추 수 있게 해주십니다.

주식투자는 그 동안 성공한 대가들의 이론을 모방하여 자기 것으로 체화하며 발전시키면 성공한다고 생각합니다. 그러나 대가들의 이론을 잘못 이해하여 모방을 하면 심각한 결과가 초래 되겠죠. 그런 실수들을 제거시키는 효과적인 테크닉을 이번 강의에서 많이 배웠습니다.

워렌버핏도 주로 사업보고서를 보고 투자한다고 책에서 읽었습니다. 저도 이제 사업보고서를 정성적으로 읽을 수 있는 능력을 갖추었으니 대가의 길에 한 발짝 다가섰겠죠.

역시 좋은 강의는 수많은 시행착오를 줄이는 효과가 있습니다.

이제 마지막 남은 주식가치평가사 강의를 마치면 보물을 평가할 수 있는 보석감정사 자격까지 갖추게 되니 좋은 선박을 타고 가치 있는 보물을 찾아 항해할 일만 남은 것 같습니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 김OO

3주간에 걸쳐 일요일 오후를 투자하였습니다.
물론 오랜만의 주말교육이라 희미해져가는 정신을 가다듬으려
넓적다리를 콧코 찌르며 집중하였고요.

결론은 ‘따봉~’

이번 교육을 패키지라는 방식으로 주식가치평가사를 듣기 전에 세 과정을 모두 수료하였습니다.
주식가치평가 기초과정, 워렌버핏 정통재무분석 과정을 수강하면서
과연 워렌버핏 정통기업분석 과정은 무엇을 내용으로 강의를 해주실까?
궁금했었지요.

가치투자로 돈을 버시겠다는 생각을 가지고 계신 분들이 기업을 대할 때
흔히 재무분석이 제일 중요하다고 생각하시는 분들이 많다고 생각합니다.
그러나 그게 다가 아니라는 확실한 답을 얻을 수 있는 소중한 시간이었다고 생각합니다.
내부자 관점의 사업보고서 이해는 물론이고
5FORCE, SWOT 과 PPM, 손익분기점 등에 대한 이해를 통해
기업의 현재와 미래를 점쳐볼 수 있는 여러 기법을 배울 수 있는 귀중한 시간이었으며
좀더 가치투자의 방향을 스스로 잡아갈 수 있는 자신감이 생겼다고나 할까요?

어려운 주식투자에 있어서
이렇게 좋은 과정을 체계적이고 쉽게 잘 강의해주신 류종현 대표님께 감사드립니다.
또한 패키지 과정을 신청하시고 끝까지 열심히 배우신 동기분들께 감사를 드리며 실력향상과 수료를 축하합니다.

향상된 실력으로 앞으로도 공식 카페 활동 등을 통한 좋은 모임과 성과를 기원하며 투자에 성공하시기를 바랍니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 백OO

회사생활과 병행하여 주말을 잇은 채 가깝지 않은 거리를 오가며 배운 기업분석 과정은
기업의 정성적 분석을 배워 보람있고, 정통 가치투자의 문턱에 한발 더 다가갔던 좋은 계기가 되었습니다.

강의 시간에 배웠던 가장 기본이 되는 사업보고서와 재무제표의 유기적 관계, 내부자 관점 분석, 통계자료 등
1, 2차 정보의 의미를 알게 되었고
주식투자시 무엇보다 시작해서 기업분석을 해야 할지, 이제는 머릿속에서 확실히 정리된 느낌입니다.
이번 교육을 통해서 투기가 아닌 투자의 실전적인 개념과 가치투자의 본질적 의미를 알게 되었습니다.

강의에 대한 내용은 그 성과에 있어 너무 만족스러웠으며 일회성 지식이 아닌 류 대표님이 추구하시는 투자원칙이
자 교육목표인 본질적인 실전가치투자의 개념을 단계별로 체계화할 수 있었던 좋은 커리큘럼이었다고 생각합니다.
항상 수강생들이 가장 배우고자 하는 부분과 질의에 대해 기대 이상의 답변을
쉬는 시간까지 잊어가면서 설명해주신 열정에 대해 너무 감사드립니다.

열정적이고 질 높은 강의를 해주신 대표님께 다시 한 번 감사를 드리고,
아울러 실력이 일취월장한 동기 선배들에게도 수고하셨다는 마음을 전하며,
가치투자를 제대로 배우시고자 하시는 분들에게 워렌버핏 정통기업분석 강의를 꼭 한 번 권해드리고 싶습니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 00

3년이라는 시간동안 주식 투자를 하면서 가치투자를 지향하면서 기업분석을 한다고 방대한 자료를 읽다 보니, 집중투자를 할 실력이 되지 못하면서 너무 많은 자료를 읽는 것이 힘이 들고 귀찮기도 해서 집중투자를 한다고 나 자신과 타협하면서 몰빵 투자를 하면서, 수익은 노력한 만큼 뒤따르지 못했습니다.

이번 기업분석 수업은 그런 제 자신에게 어떤 점이 부족하고 어떤 부분에 집중해야지만 보다 더 효율적으로 기업의 정성적인 분석을 할 수 있다는 것을 알게해 준 고마운 수업이었습니다.

전자공시의 방대한 양의 사업보고서에서 어떤 부분에 집중해야 하는지, 기업의 홈페이지와 업종 관련 사이트에서 어떤 부분의 정보를 읽고 해석해야지만 사업보고서와 연관지어 해석할 수 있는지, IR 담당과의 효율적인 통화 요령과 기업의 현장 방문시 어떻게 담당자로 부터 필요한 정보를 수집해야 하는지, 그리고 가치투자자라면 누구나 알고 싶어하는 기업가형 주식투자자로서 갖추어야 할 경영자와 같은 시야를 가질 수 있는 내부자적 관점은 무엇인지.

어떤 분야에서 성공하기 위한 가장 효율적인 방법 중에 하나는 대가의 어깨위에서 자기가 나아갈 방향을 공부한 후 성공할 수 있는 확률을 자신이 확인한 후에 대가의 어깨위에서 내려와 자기만의 길을 가는 방법이라고 생각합니다. 우리는 대가의 어깨 위에 올라가기 위한 방법으로 수많은 책을 읽고 많은 교육을 통해서 시행착오를 겪습니다. 저 또한 그랬구요.

하지만 노하우를 공개하지 않은 책을 통한 방법은 한계가 있으며 교육을 통한 방법 역시도 믿을 수 있는 대가를 찾기가 쉽지는 않습니다.

요즘은 차량마다 네비게이션이 모두 장착되어 있어서 처음 가는 길도 가장 빠른 길을 찾아서 헤매지 않고 찾아갈 수 있습니다. 적절한 비유가 될지는 모르겠지만 이번 기업분석 수업은 제 자신에게 성능 좋은 네비게이션을 하나 선물 받은 기분이었습니다.

읽지 않고 버는 투자, 투자 과정 자체가 여유있고 행복한 투자이길 원한다면 기업가형 가치투자에 정통한 류종현 대표님의 어깨위에 올라서서 자기가 가야 할 길을 배우고 더불어 성능 좋은 최신형 네비게이션을 선물 받는다면 대가의 길에 누구나 성큼 다가갈 수 있는 시간이 단축되리라 확신합니다.

3주 동안 교육하시느라 대표님 고생 많으셨구요, 항상 열정으로 제 자신에게 자극이 되는 동기분들도 감사드립니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 01

재무분석 과정에 이어 3주간의 기업분석 과정을 수료하게 되었습니다.

재무분석 과정이 기업의 과거, 현재와 미래의 수치만 보는 과정이었다면 기업분석 과정은 1차적으로 그 수치가 무엇을, 어떤 수익과정을 거쳐서 나오게 되었는지와 재무분석에선 보이지 않던 지뢰들을 밟지 않게 봐야할 부분을 지적해주는 과정이었다고 생각됩니다.

1차적인 것만 얻어도 이미 얻을 것은 거의 얻었다고 생각될 정도였으며, 2차적으론 좀 더 깊게 파고들어 해당 기업의 업종 현 상황 및 시장성과 기업의 포지션을 파악하여 좀 더 자신있게 비중을 늘릴수 있는(심하면 올인할 수 있을 정도로) 정보를 얻는 방법들이었습니다.

기업에 대한 내용을 너무 콕 찝어서 설명해주시기에 이해하기도 쉽고 활용하기도 쉬워 지금 당장 쓸 수 있을 정도이고, 산업에 대한 내용은 워낙에 개인투자자가 접근하기 어려운 것들도 있고 파악하는데도 오래 걸릴 것 같지만 교재를 리마인드하며 충분히 활용할 수 있을 것이라 생각합니다.

이 과정을 듣고 난 후 놀란 건 강의를 듣고 과제를 진행한 후 어느새 신경 쓰이는 기업의 사업보고서를 부담 없이 훑어볼 수 있게 됐다는 점입니다. 앞으로 강의를 들을 다른 분들도 꼭 과제를 진행하는 것을 추천합니다.

마지막으로 매 과정 체계적인 강의와 어떤 질문을 해도 답변을 아끼지 않아 주시는 대표님께 감사드립니다. 류대표님이 강의활동을 하는 이 시기에 주식투자에 대해 관심이 있고 토요일에 시간을 낼 수 있는 상황이 너무 즐겁습니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 손OO

안녕하세요 손OO입니다. ^^ 정신 없이 달려온 6주 였습니다.
이제 한 주를 쉬고 다음 수업을 듣는다니 너무 기다려집니다.

"기본으로 돌아가라."

재무분석, 산업평가, 밸류에이션 모두 다 중요합니다만 사실 좀 더 근원적인 것은 바로 [기. 업. 분. 석] 이라고 생각합니다.

기업분석을 하려고 들면 막연함이 먼저 들곤 했습니다. 어디서부터 어떻게 접근하는건지?

국내 실정에 맞게 접근하는 방법은, 산업을 비교하는 것은, 어느 부분을 중점으로 해야 하는지 고민이 한두 가지가 아니었습니다.

내가 가고자 하는 길을 먼저 걸어간 이에게 조언을 구하면 맨땅에 헤딩하며 직접 체득하는 시간을 들이기보다는 간접경험을 내 것으로 하여 시간을 줄여야 하겠다 싶었죠.

결국, 핵심이 무엇인지 알고 접근해야 돌아가거나 어긋나지 않겠다는 생각에 워렌버핏 정통 기업분석 과정을 수강하게 되었습니다.

책장에 꽂혀있는 강의자료를 보면서 잠시 회상에 젖네요. 기업이 사업을 어떻게 영위하냐에서 사업, 재무, 경영의 분류별 항목 이해와 의미 프로세스, 중점적으로 봐야할 부분과 놓치지 말아야 할 점들을 간략하게 정리해주고 전문가의 시각으로 수강생이 이해하기 쉽게 풀어 설명해주셔서 큰 도움이 되었습니다.

특히, 기존에 공부한 가치동인평가에 수업 때 배운 5force 접근법은 이해를 높이고 연관하여 판단을 내리는데 수월하게 되는 계기가 되었습니다.

유익한 시간이 되었고, 어려운 것을 이해하기 쉽게 풀어 설명해주신 대표님께 감사를 드립니다.

워렌버핏 정통기업분석 과정 박OO

수강을 마치고 아~~ 하는 소리가 절로 나오더군요.

수강을 듣는 사람 입장에서든 힘든데 대표님 수업내용과 열정이 정말 대단하시다는 생각이 많이 들었습니다.. 다시 한 번 감사드리고 수고 하셨습니다. 수업시간에 불쑥 불쑥 질문을 드려도 다 받아주시고, 죄송하고 감사하다는 마음이 교차되네요.^^

가려웠던 부분과 이때까지 해오면서 과연 내가 뭐가 잘못 됐었나 하는 저만의 시간을 많이 갈게 되었던 것 같습니다. 현재 까지 제가 해왔던 방식은 가치와는 거리가 멀었습니다. 장기 투자 또한 기본적 분석으로 매수가격을 정하고 목표가는 기술적으로 정하는 방식으로 매매를 해왔습니다.

주식을 처음 시작할 때 테이트레딩으로 출발 하였습니다. 정말 많은 우여곡절을 겪으면서 현재까지 이어져 오다 보니 기존의 방식을 쉽게 버리지 못하는 게 가장 큰 문제점이었던 것 같습니다.

몇도 모르고 주식 시장에 들어와 소위 말하는 깡통을 총 4번 찔렀습니다.

그러면서 다시 한 번 다짐을 하면서 그래도 이 시장에서 이길수 있다, 라는 생각으로 밥 먹고 자는 시간외에는 차트를 들여다 보며 이겨왔던 것 같습니다.

결혼을 하고 아이를 하나둘 가지게 되고 시간이 지나면서 과연 내가 지금 뭐 하고 있는 것인가 라는 생각이 들기 시작 하더군요.

금전적으로는 여유로와지고 있을지 모르지만 정말 중요한 것을 잃어 가고 있다는 생각이 많이 들더군요. 한때 시장에서 이슈화 됐던 소위 말하는 신화적인 인물들의 안 좋은 결말이 들려오면서, 기술론자 들의 한계를 보는 것 같은 느낌이 들어 마음이 많이 무겁기도 합니다. 젊었을 때는 기술적으로 성공할 수 있을지 모르지만 나이가 들어서도 그 추세를 이어간다는 것은 쉬운 게 아니구나 라는.

기술적으로 성공을 했건 못했건 결국 가치투자로 가는게 맞다고 생각합니다.

성공한 차티스트들도 분명 잃는 게 너무 많았을 거라 생각합니다.

제가 시장에 진입했을 때 테이트레이딩이 아니라 정말 가치투자로 시장에 진입했다라면 하고 생각을 많이 해봅니

다. 정말 많이 배우고 느끼게 하는 수업인 것 같습니다.

길을 아는 자와 걷는 자는 다르다 했습니다. 이젠 새로운 길을 걸어 보려고 합니다.
두서없이 적은 글 읽어 주셔서 감사 합니다. 2주 후의 기초과정에서 뵙겠습니다. ^^

[주식가치평가 기초과정 수강후기]

주식가치평가 기초과정 이○○

(실전가치투자교육 : 실전 기업분석 및 실적조정 등 고급상대평가 과정)

벌써 며칠이 지났습니다. 즐거운시간은 너무나 빨리 지나가는 법이죠.

저에겐 류 대표님과 함께한 주식가치평가 기초과정 3주간이 그러했습니다.

해놓은것 없이 한해 두해 속절없이 늘어나는 나이처럼, 제 투자생활도 그러했었습니다.

지나간 시절이 생각나네요.

시장을 이겨보겠다고 호기있게 출발했던 생초보 시절부터, 조금씩 시장에 데어가며 차츰 무서움을 느껴가던 모습, 이제는 쌓여간 경험만큼 겁만 잔뜩 늘어 끝없이 돌다리만 두들기고 있는 모습까지..

나약한 개인투자자로서, 맹수들이 우글거리는 정글에서의 생존을 위해 끊임없는 공부의 필요성을 느껴왔지만, 그동안 수많은 서적들, 투자설명회, 출판기념회, 이런저런 유료강좌들 속에서 발버둥 쳐봤지만..

외로웠습니다. 어두웠고, 좁처럼 몸이 앞으로 나아가지 않았습니다.

스승이 필요했습니다. 혼자서는 도저히 오를수 없는 그곳으로 나를 끌어올려줄 그런 스승..

이전에도 `이 분인가보다` 하는 분은 몇번 보았지만 이내 그만큼의 실망감을 되돌려 주곤 했었습니다.

지성이면 감천인가요.

우연한 기회에 한국주식가치평가원(KISVE) 에 대한 소개와 교육커리큘럼을 접하게 되었고 깜짝 놀랐습니다.

너무나 짝 알차게 짜여진 교육내용에 놀랐고 제가 알고싶어 하던 모든 내용이 적혀있는 것에 놀랐으며 그 모든 내용을 3주만에 교육이 가능하다는 사실에 놀라 앞뒤 볼것 없이 참여를 결심하였습니다.

참으로 행복한 3주간 이었습니다.

강의환경은 쾌적했고 류 대표님의 강의는 어떤 대목과 질문에도 막힘이 없었으며

복잡한 내용들을 제 수준에서도 알기쉽게 풀어 이해시키는 모습에서 진정한 대가의 내공이 느껴졌습니다.

간간이 조심스럽게 던져보았던 오래된 의문들도 시원스레 해결되었고

아울러 한 가지라도 더 꺼내 알려주려고 앞장서 달리시는 따뜻한 마음은 보너스 였습니다.

그동안 여기저기서 주워들었던, 남극바다위의 유빙들처럼 제각각 등실등실 떠다니던 단편적인 지식들이

하나의 실로 묶여지는 환희를 느꼈으며 이제 시장에 두려움 없이 나설 수 있다는 자신감도 함께 얻었습니다.

거친 시장 한가운데서 맘 든든히 의지할 수 있는 스승이 필요하다면,

더 이상 남에게 손별리지 않고 스스로 고기를 잡고 싶다면, 평생동안 행복하게 시장에 웃으며 머무르고 싶다면, 한번 용기내어 KISVE 의 문을 두드릴 것을 권합니다.

더많은 개인들이 KISVE 의 강좌들을 통해 실력있는 투자자로 거듭나고

나아가 튼튼한 우리 금융시장을 위한 밑거름이 되길 기대해 봅니다.

좋은 가르침에 다시한번 감사드립니다.

주식가치평가 기초과정 박○○ (상동)

저는 주식가치평가기초와 정통재무분석 두 강좌를 동시에 수강하였고, 현재 정통기업분석강의를 듣고 있으며, 주식 가치평가사 강의를 수강신청했습니다.

먼저 가치평가 강의의 경우 사실 가장 궁금한 부분이었고 그동안 채권투자 및 다른 사업에 투자를 하면서 가장 신

경을 써왔던 부분입니다. 나름대로 여러 투자안 가운데서 한가지를 선택할 때 채권투자 수익률을 기준으로 의사결정을 하였고 나름대로 성과를 거두었습니다. 물론 채권투자는 투자결정을 내릴 때 채권의 만기식까지 미래현금흐름을 확정할 수 있어 디폴트 상황만 확인하면 되기 때문에 주식투자보다는 쉬운 점이 있습니다.

시중에 나와있는 여러 가지 책들을 보면 그나마 외국번역서가 내용이 충실하지만 국내서적들은 그 내용이 빈약하기 짝이 없다고 생각되며, 특히 내재가치 산정부분은 저자들의 내공수준이 의심스러울 정도였으며, 가치투자를 표방한 책들조차 교육을 위한 책이 아닌 자기자랑을 위한 상업서적에 불과하며 왜 그런 책을 만들었는지 이해가 가지 않습니다. 오히려 그런 책들이 가치투자를 더 어렵게 만드는 것이 아니지 생각되네요.

기업이라는 유기체에 가치를 부여하기 위해 재무제표를 다각적으로 분석하여 기업의 과거 및 현재의 실적을 확정하고 미래의 수익 즉 현금흐름을 추정하는 방법에 관한 류종현 대표님의 실력과 강의수준은 현존 최고가 아닌가 생각합니다. 커리큘럼과 그 강의수준을 보면 단언할 수 있습니다.

어제 기업분석 첫 수업이 있었습니다. 역시 기대 이상이더군요. 기업을 정성적으로 분석하여 재무제표와 연결시키는 실력과 강의스킬은 또 한번 저를 놀라게 하였습니다. 사실 주식투자를 하면서 재무쪽에만 신경을 썼지, 생산관리, 인사관리, 마케팅 등에는 생각을 하지 않았던 나에게 생산관리, 인사관리, 마케팅 등을 재무제표와 연결시키는 류종현 대표님의 강의는 고마움을 느낄 수 있는 짧은 MBA 과정이었습니다.

기업을 정확하게 표현할 수 있는 방법이 재무제표밖에 없다고 생각합니다. 그렇다면 회계사들이 주식의 대가들이 되어야 하고 마땅히 수익률이 좋아야하지만 그렇지 못한 경우를 많이 보아왔고 사실 그렇습니다.

류종현 대표님의 강의는 재무제표를 실전에 응용할 수 있는 실력을 길러준다고 생각합니다. 주식가치평가 기초반 동기들 및 평가원의 회원에게 권유합니다. 류종현 대표님의 모든 강의를 꼭 수강하세요.

그 이유는 재무제표에 나와있는 숫자들의 의미를 응용하지 못하면 재무제표는 무용지물이라고 생각되고, 여러 가지 가치지표들도 아무런 쓸모가 없으며 오히려 잘못 이해하면 해가 될 수도 있기 때문입니다.

주식투자자들이 사용하는 여러가지 가치지표들을 재무제표에 나와 있는 계정과목들이나 기업의 경영활동과 연결시키는 류종현 대표님의 강의는 명쾌하고 탁월하다는 생각이 듭니다.

그 동안 읽어왔던 외국 번역서에서 이해는 하였지만, 막상 주식투자에 적용하지 못했던 필립피셔와 피터린치의 이론 중 몇 개를 어제 기업분석 강의 중에 사례와 연결시켰을 때 대가들의 방법을 이렇게 적용하는구나라는 깨달음을 갖게 되었습니다. 더 쓸 말은 많지만, 이만 마치겠습니다.

주식가치평가 기초과정 박○○ (상동)

제가 주식가치평가 기초과정을 최종적으로 선택하게 된 이유는 류대표님께서 직접 쓰신 칼럼에 모두 녹아 있지만 그중 교육에 대한 지신감과 투자에 대한 명쾌한 마인드를 느낄 수 있었고 지금까지 주식에 관한 여러책도 접해보고 강의도 접해보고 주식공부와 투자를 하면서 항상 부족하게 느꼈던 2%를 시원하게 풀어 주실 것 같았기에 먼 울산에서 새벽을 가로질러 교육에 대한 열정과 기대감으로 3주간 늘 설레이면서 ktx에 오르곤 했었네요.

첫째날 수업은 대략적인 기업과 주식과의 관계에 대해서, 주식에서 내재가치 평가에 필요한 기본적인 용어 등을 설명해 주시고 기업이 어떻게 해서 이익을 추구하는가에 대한 가이드라인을 설명하셨는데 이 부분은 평소 많은 책들을 통해 접했던 부분이라서 그렇게 공부하는데 어렵지 않았던 것 같아요.

둘째 날은 기업의 적정가치를 산출하는 방법인 밸류에이션에 대해 평가원의 교재를 토대로 강의와 설명을 해주셨습니다. 대체적으로 밸류에이션에 대해 추천해주신 책이라던가 다른 참고서적에서 다루었지만 그것들보다 훨씬 어려웠다는 거지요.

개인적으로 생각해보니깐 기업의 적정가치를 구한다는게 그냥 쉽게 구해지는 공식이 아닌 논리적이면서도 세부적인 필요에 의해 완성된 그런 공식인거 같다는 생각밖에 들지 않더라고요.

다음날 주식가치평가 기초과정 카페에 들어가서 대표님께서 올려주신 보충설명과 그때그때 공부하면서 어렵고 이해가 안가는 부분에 대해 질의를 많이 했는데 역시 명쾌한 설명과 답글을 주셨고, 또한 글 자체가 교육생에게 친절하면서도 편안함을 주셨어요.

그래서 심적으로 많이 안정되면서 기업분석 및 주식가치평가 과제물 제출에 시간이 걸렸지만 내 스스로 해냈다는 결과에 많이 기뻐했어요. 대표님의 도움이 결정적인 역할을 했지만 말이죠.

세 번째 교육의 날에 과제발표와 투자에 있어서 지켜야 할 수칙, 거시경제에 대한 대략적인 흐름을 간파하는 법, 포트폴리오 구성과 매수매도에 대한 설명, 최종적으로 중요한 밸류에이션 전체에 대한 복습을 통해 다시 한 번 전체적인 이해력을 다듬었습니다.

아무쪼록 3주간에 걸친 교육이 제 인생에 있어서 큰 변화점을 느끼게 해주는데 일조했다는 생각이 들고, 여태껏 부족했던 2%를 거의 다 배웠다는 생각이 들어 뿌듯하다는 느낌마저 새롭습니다.

수료증 받고 늦게 집에 도착해서 짐을 풀고 수료증을 꺼내어 자세히 보니 감회가 새롭고 제 자신이 얼마나 대견스럽던지 살아오면서 몇 안 되는 감동 중의 하나였습니다(눈물 날 뻔 했다는...)

정말 주식에 대해 제대로 배우고자 하시는 분이 나타나신다면 적극 추천해주고 싶어요.

주식가치평가 기초과정 김○○ (상동)

연령대가 다양하시고 현업도 다양한 분들이 휴일에 쉬지도 못하시고 자기계발을 위하여 열심히 수강을 하는 모습은 너무나 좋았습니다.

강의를 해주신 류 대표님의 열강에 감사드립니다.

실전투자체계를 전달해 주시고자 하는 욕심이 너무 많아 강의시간을 오버해 가지며 진지한 강의를 해주신 류 대표님께 다시 감사드립니다.

그간 여러 강의를 들었습니다만 평가원의 강의는

다른 기관들의 강의를 들은 후 다소 산만했던 기억보다는

교육 후에 훨씬 체계적으로 정리가 되는 느낌은 무엇 때문일까요?

아마 정성을 다해 좋은 교재를 준비해주시고 알기쉽게 풀어주신

류 대표님의 강의덕분 아니었나 생각됩니다.

실전가치투자자를 정통으로 접해 보겠다는 분이 계시면 꼭 들어야 한다는 생각입니다.

많은 분들이 평가원의 교육을 받으시고

진정한 실전가치투자자의 한사람의 되었으면 합니다.

주식가치평가 기초과정 백○○ (상동)

교육이 끝난 데 대한 아쉬움과 많은 중요한 것들을 배웠다는 기쁨이 공존합니다.

주말에 잠을 내어 멀리 서울까지 다니기에는 쉽지 않은 거리였으나

내 자신을 위한 열정이 있었기에 좋은 배움의 기회가 되었습니다.

류 대표님의 열정적인 강의에 진심으로 감사드립니다.

쉬는 시간을 줄여가며 유용한 개념을 하나라도 더 가르쳐주시려는 진지한 모습과

기교적인 강의가 아닌 실전투자 교과와 내실에 충실한 체계적인 강의였기에

더욱더 경청하게 되었습니다.

교육 장소인 강의실 및 교육환경도 매우 만족스러웠습니다.

중간중간에 제공되는 간식은 5시간 동안의 교육을 받는 학생들의 허기를 달래는데도 너무 좋았습니다.

목표가 동일하기에 공감대를 이룬 동기생 여러분들에게도 많은 가르침을 받았습니다.

마지막 강의를 마치고 회식 자리에서는 류 대표님과 동기생 여러분의 진솔한 얘기들이

서로를 아는데 더욱더 좋은 자리였다고 생각됩니다.

[주식가치평가사 과정 수강후기]

주식가치평가사 김○○ (실전가치투자교육 : 할인율과 성장률, 각종 절대가치평가 과정)

저는 이번 류종현 대표님의 교육을 통하여 한상 의문이었던 내재가치, 안전마진에 궁금증을 속시원히 풀게 되었습니다.

수십권의 가치투자 책을 보고 여러 교육을 받았지만 제가 참조했던 책이나 교육 중에는 명확하게, 심플하게 알려주는 것은 없었고, 공개를 하지 않았습니다.

항상 내재가치보다 싸게 사서 안전마진을 확보하면서 투자하라는 말들 뿐이었네요.

그래서 저 PER, PBR만 투자했었습니다.

이제는 주식가치를 어느 정도 평가할 수 있으니, 우선 1회성 투자회사와 스노우볼 투자회사를 구분한 후 투자가 가능해진 듯 하고, 내재가치를 산출가능해졌으니 자동적으로 안전마진이 있는 기업인지 없는 기업인지 알게 되고, 내가 기대할 수 있는 수익률 및 목표가 밴드를 정확히 알 수 있게 되었네요.

가치투자에 가장 핵심부분을 내가 직접 할 수 있게 되었네요.

류종현 대표님, 감사합니다.

정말 작년부터 꼭 배우고 싶던 부분이어서 사실 미국 컬럼비아 대학교에서 주관하는 VALUE INVESTING 프로그램을 알아보고 브루스 그린월드 교수님과 이메일 주고 받고 하였던 기억이 나네요.

2일 코스인데 배우는데 수강료가 5200불이었고, CIBE증을 주는 코스였습니다. 한국에서 비행기타고 간다고 하니깐 너무 멀어 놀래시더라고요.

그리고 코스 학생이 다 차서 다음기회에 오라고 하셨었는데, 그러던 중 이번에 대표님 교육프로그램을 알게 되었고 배우게 되었네요.

수업에 질과 가치를 제가 컬럼비아 수업은 아직 안들어봐서 모르지만 대표님 프로그램은 확실히 제 생각에는 안전마진 500% 이상은 확보하였던 수업이었습니다.

그만큼 수업내용에 내재가치가 수강료에 비해서 확실히 컸습니다.

다시 한 번 감사하다는 말씀을 드리고 싶네요.

주식가치평가사 이○○ (상동)

주식에 투자하는 수많은 사람들이 주식의 절대가치(가격)에 대해 궁금해한다. 주가는 경기나 심리적요인등 기업과 관련이 없는 수많은 영향을 받지만 궁극적으로는 절대적인 가치에 회귀하고 따라서 절대가치를 구하는 것은 주식투자의 궁극적인 목표라 할 수 있겠다.

그 절대가치를 구하는 Valuation방법에 대해 조금이라도 알 수 있을까 싶어 류종현 대표님의 Valuation 강의를 수강했다. Valuation에 대한 강의는 정말 국내에서는 보기 드문 강의이다.

그에 대한 책도 적을 뿐더러 내용도 세부적이지 못하다. 류종현 소장님의 Valuation 강의는 대단히 체계적이고 세부적이다.

최종적인 Valuation을 구하기 위해 중간에 반드시 짚고 넘어가야할 내용들도 자세히 설명한다. Valuation 방법은 1,2개로 그치는 것이 아니다.

현재 존재하는 Valuation 방법을 모두 설명하고 그중에서 특히 효율적인 Valuation 방법을 자세히 설명한다.

분명한 것은 한국주식가치평가원의 Valuation강의를 들으면 자신이 어떠한 것이 부족하고 무엇에 집중해야되는지 명확해 질것이다.

투자의 길은 끊임없이 배워나가야 하지만 그 방향을 명확히 잡아준다는 점에 류종현 대표님의 Valuation강의는 가치투자를 지향하는 투자자들에게 후회없는 선택이 될 것이다.

주식가치평가사 최○○ (상동)

가치투자를 해야겠다고 맘을 먹은지 오래되었지만 실제로 어떻게 하는 것이 가치투자인지를 잘 인지하고 있지 못했

습니다.

어떻게 하면 싸게 사서 비쌀 때 팔 수 있을까 노심초사하면서 열심히 거래에만 치중했습니다.

그러나 마음과 같이 시장은 녹록하지 않고 항상 걱정을 안겨주는 곳이었습니다.

뜻하지 않는 폭락장을 경험하게 될 때 더욱 힘이 들었습니다.

그런 걱정과 우려를 어느정도 해소해준 것이 이번 교육과의 해우였기에 매우 만족하며 행운으로 여깁니다.

이런 교육을 진작 먼저 접하고 나서 주식투자에 임했다면 정말 좋았겠다는 생각입니다.

주식의 적정가치를 평가할 수 있고, 거기에 따라서 전략을 짤 수 있었다면, 지금쯤 아마 많이 달라져 있을 거라고 봅니다.

교육의 진행 정도에 따라 류종현 대표님의 수준이 높아서 잘 이해하지 못하는 부분이 있었지만, 그것마저도 주식을 만만하게 여겼던 그동안의 마음가짐을 다잡는 계기가 되었습니다.

또한 가치투자에 열정을 가진 분들과 시간을 같이 했다는 것도 좋았습니다.

이 인연을 앞으로도 유지해 나가길 원합니다.

주식투자를 함에 있어서 이 교육을 받은 시점을 새로운 전환점으로 삼으려고 합니다.

행운도 찾으려는 열정이 있는 자에게 오는 것을 믿습니다.

그런 사람들을 주변에서 발견한다면 기꺼이 류 대표님의 교육을 추천하겠습니다.

이번 교육을 성심성의껏 진행해주신 대표님께 감사의 말씀을 전합니다. 감사합니다.

주식가치평가사 한○○ (상동)

처음에 가치투자에 관한 교육을 한다는 것을 접하고 과연 어떤 수준에서 수업이 이루어질지 과연 내가 들 수 있는 강의일까 망설였었습니다.

하지만 항상 가치투자에 대한 지식에 대해서 그 어떤 곳에서도 갈증을 풀 수가 없었기 때문에 바위에 계란치기 식으로 한번 도전해보았습니다.

한주 한주가 지날수록 교재와 대표님의 설명들을 곱씹어보면서 수업내용을 이해하게 되었고 강의가 끝난 지금은 나도 한 기업의 가치를 남의 손이 아닌 내손으로 산정할 수 있게 된데 큰 성취감을 얻게 되었습니다.

참 오랜만에 느껴보는 배움의 기쁨이었습니다.

강의료가 부담스러울 수 있는 학생들은 더더욱 권해드립니다.

왜냐하면 저도 역시 학생신분이어서 망설였지만 지금 단언컨대 주식가치평가사 과정은 저에게 진정한 가치투자였습니다.

앞으로 가치투자를 하는 동지로 만나뵙게 될 날을 기다립니다.

주식가치평가사 임○○ (상동)

기대 반, 우려 반으로 시작한 한 주 한 주 수업이 진행되면서,

이해하기 난해한 개념을 하나씩 머릿속에서 이해하고 정리되어 갈 때의 희열은 지적 호기심을 넘어 앞으로의 투자에 자신감을 갖게 하기에 충분하였다.

주식가치평가에 대한 쉽지 않은 개념을 실전에서 바로 활용할 수 있도록 개발된 한국주식가치평가원 톨과 종목스크린 톨은 투자의 시행착오를 확실히 줄여줄 것으로 기대된다.

혼자 책만 읽어서는 얻기 힘든 명쾌한 개념정리와 책에도 없는 주식가치평가에 대한 노하우는 한국주식가치평가원의 교육을 통해서만 얻을 수 있는 귀중한 평생의 투자자산임에 틀림없을 것이다.

[정통재무분석 완성과정] - 온라인 동영상 과정

대주제(일정)	세부 주제
<p>주가(주식가치)와 재무분석</p> <p>1일차</p>	<p>재무제표, 재무분석의 실전적 정의, 재무분석의 목적, 기업가치 이해 (안정성, 수익성, 성장성 등 내재가치) 및 경영(및 재무)활동 가치상승구조 (사업, 자산, 매출, 비용, 레버리지, 나선형 성장, 순익) 기업(재무 포함)활동과 주가 : 기업설립(사업) - 전략 및 활동 - 재무 및 실적 - 주가 기업(재무 포함)활동과 3대 재무제표 관계 이해 4대 재무손익비율 관계 이해(안정성에서 성장성까지 각 비율의 중요도 및 순서) - 안정성 재무비율의 핵심의미, 내재가치 관련 역할, 한계점 - 수익성 재무비율의 핵심의미, 내재가치 관련 역할, 한계점 - 활동성 재무비율의 핵심의미, 내재가치 관련 역할, 한계점 - 성장성 재무비율의 핵심의미, 내재가치 관련 역할, 한계점 기업활동에 따른 투자수익률 이해 - 기업활동과 투자수익률 기본(ROIC, ROA, ROE, 소수주주 및 대주주 매력도) - 높은 주가상승률의 기업필요조건, 매우 높은 주가상승률의 기업필요조건 재무분석 개론 종합</p>
<p>주요 재무제표 및 세부 재무항목 심층 이해</p> <p>2일차</p>	<p>재무상태표, 포괄손익계산서, 현금흐름표 등 재무제표의 간결하고 체계적인 이해 (기업의 설립/활동 이해를 통해, 3대 재무제표 의미 및 관계 명확히 확립) 재무상태표 종합 이해 자산, 부채, 자본 각각 종합 이해, 주요 항목별 핵심의미, 영업/비영업 계정 구분 등 - 유동자산(당좌, 재고) 세부항목, 비유동자산(투자, 유형, 무형) 세부항목 - 유동부채 세부항목(영업부채, 이자발생부채), 비유동부채 세부항목 등 - 자본금, 자본잉여금 / 이익잉여금 / 자본조정 및 기타포괄손익누계, 지배지분 자본 손익계산서 종합(수익과 비용) - 매출액 / 매출원가 및 매출총이익 / 판관비 및 영업이익 (2대 비용의 차별적 성격) - 지속성 있는 영외손항목 / 순환하는 영외손항목 - 법인세비용 및 당기손익 (이익변동성 제거 기술, 버핏 실질 주주의 개념 설명) 현금흐름표 종합(발생주의와 현금주의의 쉽고 명확한 개념정리) - 영업활동, 투자활동, 재무활동 현금흐름의 주요항목별 유기적 이해 (재무손익 관련) - 기업의 성장단계별 현금흐름 유입, 유출특성 / 기업성장단계 중 투자적격단계 설명 분석회계 감지법 (매출채권, 재고자산, 영업권 및 개발비 등)</p>
<p>고급재무비율 분석 및 투자수익률 이해</p> <p>3일차</p>	<p>재무비율 통합 이해 - 8대 고급재무비율의(기본 4대 재무비율) 유기적 이해 및 주식투자수익률 관련 설명 기업 사례(3개 기업)를 통한 8대 고급재무비율 (기업활동 순서) 의 체계적 이해 (재무, 유동, 이익률 및 수익률, 회전 및 현금화, 단기영업, 장기영업) - 안전성 재무비율의 핵심 이해 및 고급구분, 주요비율 구체적 기준 수치 등 - 수익성 재무비율의 핵심 이해 및 고급구분, 주요비율 구체적 기준 수치 등 - 활동성 재무비율의 핵심 이해 및 고급구분, 주요비율 구체적 기준 수치 등 - 성장성 재무비율의 핵심 이해 및 고급구분, 주요비율 구체적 기준 수치 등 8대 고급재무비율의 종합정리 및 체계적인 1PAGE 재무손익분석 작성법 설명 - 과거 재무손익흐름, 주가 상승을 위한 현재~미래 재무손익이슈 등 일목요연 FRAME</p>
<p>IFRS 완전정복 및 지배지분 활용</p> <p>4일차</p>	<p>IFRS 개괄 (기준과 특징, 투자자 영향, 연결재무제표 도입, 종속기업 이해) IFRS 기준 3대 재무제표 (재무상태표, 포괄손익계산서, 현금흐름표 변화 및 중요 포인트, 지배지분 등 간결한 완벽이해, 기타포괄손익, 주석정보의 증가와 활용법) 재무제표 개별 항목 주요 변화(GAAP 대비 IFRS 변화) 및 가치평가 기준(지배지분) 정리 - 금융자산, 환율, 자산재평가, 매출인식, 재고자산, 영업권, 개발비 지배지분의 활용 - 지배지분의 중요성과 구성 이해(지배기업, 종속 일부, 관계 일부) - 재무 및 실적, 주가산정 등 지배지분 활용 이해</p>
<p>정통 재무분석 Frame 설명 및 고급재무분석 실습, 각종 투자지표와 KISVE스크리닝</p> <p>5일차</p>	<p>정통 재무분석 Frame 설명 및 제공 (한국주식가치평가원 실전재무분석 프레임, 고급 8분해) 상장사(들)에 대한 재무분석 프로세스 실습 - 관심기업들의 재무손익 고급분석 요령 - 관심기업들의 유기적 재무손익 추이분석, 내재가치 상승을 위한 핵심 재무손익지표 등 본질적 투자지표(수익률과 복리) 및 부가적 투자지표(대주주 매력도)가 주식수익률 좌우 본질적 투자지표 - 수익률과 복리 : ROIC(IC증가), ROA, ROE, 유보율/채투자율의 유기적 관계와 공식의 의미. 부가적 투자지표 - 대주주 매력도 : EV, EBIT(D)A, EV/EBIT(D)A의 실질 의미와 용어(공식)의 의미 한국주식가치평가원 전문 스크리닝 툴 설명 - 기업수익률, 주주수익률, 소수주주 및 대주주 등 지속가능한 투자수익률을 위한 가장 뛰어난 스크리닝 툴 (일목요연하고 쉽게 실전적 의미 및 공식 안내)</p>

[정통기업분석 완성과정] - 온라인 동영상 과정

대주제(일정)	세부 주제
<p>내부자 기업활동 이해 및 사업보고서 (심층사례분석)</p> <p>1일차</p>	<p>기업가치와 비즈니스 시스템 (비즈니스 시스템 >고객 부가가치 >수익창출 >내재가치) 비즈니스 시스템 이해</p> <ul style="list-style-type: none"> - 연구개발, 제품기획, 제품조달, 제품제조, 영업 및 판매, A/S 등 유지관리 등 활동별 핵심개념 정리, 재무제표 수치사례, 사업보고서 및 홈페이지 참조 사례 제시. 기업별 KSF(핵심성공요인) 구분 투자자가 알아야할 사업보고서 구조 및 주요 항목 이해 - 사업보고서 이해과정(사업, 경쟁력, 스프레드, 영업자산, 자본배분, 주주친화, 인적자산 분석 등) - 실제 기업사례를 들어 사업보고서의 고급분석 프로세스를 쉽고 구체적으로 훈련 (항목별로 사업보고서 대조 및 심층해석 설명)
<p>워렌버핏 및 필립피셔 분석틀 (심층사례분석)</p> <p>2일차</p>	<p>워렌버핏과 필립피셔의 실제 기업분석 스타일과 기본프레임, 개인투자자 시사점(교훈) 워렌버핏의 기업분석 3분류와 10항목 마스터(실제 투자대가 관점 강의)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 사업, 재무, 경영 3분류별 10가지 항목의 유기적인 이해 - 10개 각 항목별 사업보고서, 홈페이지, 재무자료(네이버 금융, FN가이드 등) 실제설명 필립피셔의 기업분석 3분류와 15항목 - 사업, 재무, 경영 3분류별 15가지 항목의 유기적인 이해 - 15개 각 항목별 사업보고서, 홈페이지, 재무자료(네이버 금융, FN가이드 등) 실제설명 워렌버핏과 필립피셔의 기업분석 정리(업력, 수요와 성장성, 자본수익률과 주주이익존중)
<p>평가원 심층 기업분석 프로세스 (심층사례분석)</p> <p>3일차</p>	<p>'KISVE 심층 기업분석 프로세스(5~6단계)' 체득을 위한 실제사례 분석 (각 프로세스 별 실제 사업보고서, 재무손익 데이터, 홈페이지 및 코참비즈 등 자료분석)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 기업스크리닝 (안전, 수익성 / 매출 및 자산 성장성 / 투자수익률 등) - 비즈니스 분석 (회사연혁과 업계현황, 제품과 원재료 비중 및 가격, M/S, 판매처와 매입처, 매출추이 및 가동률, 생산설비 및 연구개발 투자) - 계열회사 확인 (계열회사 비중 및 순이익추이, 상장-비상장 공통 재무손익비율 검토) - 지배구조 검토 (최대주주, 자사주 및 배당, 임원) - 직원 및 기타 주의사항 - 간단 재무분석 및 실적분석 (재무, 영업, 영외손익, 현금흐름 분석, 경기사이클 기업활동 이해에 따른 실적분석법) (한국주식가치평가원 약식 Frame 제공, 실전분석에 활용할 최고의 도구) 기업분석 추가포인트(각종 증거)
<p>기업분석 정보체계 및 내부자 경영전략, 고급분석 도구</p> <p>4일차</p>	<p>기업분석 정보체계 및 의미(추가, 오픈된 정보인 2차 정보, 현장정보인 1차 정보, 주가와 1, 2차 정보간의 유기적 관계)</p> <p>단계별 자료 참조 실습(실제 어디로 접속하여 어떤 자료를 얻는지 구체적 심층설명)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 2차 정보 (사업보고서, 증권사 리포트, 정보의 참고인 기업 홈페이지, 업종협회, 업종신문, 경영경제 통계자료 직접수집 및 분석, 각종 연구소의 질 높은 자료) - 1차 정보 (장점과 유의점, IR담당, 매장, 기업현장, 경쟁사 및 전후방업체 IR 담당 등 1차 정보의 종류 및 특징) 내부자 경영전략 단계 (기업외부환경, 기업포지션, 제품 등 유기적 관계) 이해 내부자 관점 기업분석틀 (외부환경에서 기업의 입지, 제품전략에 이르기까지 사례분석) - 3C 분석, 5 Force 분석 및 실제기업사례, 경쟁전략에 따른 교차 SWOT, PPM 기본분석 및 심화분석 기타 실전분석틀 - 트렌드 분석(변화의 원인), 이익방정식(투자기업의 일목요연한 이익분해)으로 실적개선추정, 손익분기점 공식 간단이해 및 업종별(변동비형, 고정비형) 추가 영향
<p>광의적 기업분석 격자구조 (대가, 해자, 독점) 완성 및 정리</p> <p>5일차</p>	<p>광의적 기업분석 격자구조 완성(기업분석 대가 배우기, 경제적 해자와 독점 분석)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 필립피셔 (사실수집, 투자기업 분류, 주식시장의 힘, 피해야 할 잘못, 성장주 발굴법) - 칼프벤저 (소형주의 실질매력과 리스크, 산업/기술의 수혜, 강소기업의 핵심 지지대) - 폴 오파라 (인간육구 이해가 기업이해에 선행, 루머가 아닌 관찰 중심, 기업의 특별한 경쟁우위, 연차보고서에 숨은 고급정보 읽기, 명품기업의 조건) - 경제적 해자 (해자의 정의와 원천, 무형자산, 고객전환비용, 네트워크, 원가 우위 심층분석, 해자의 침식) - 독점의 기술 (경쟁우위보다 독점우선, 자산독점, 상황독점, 독점 방어벽과 흥망성쇠) 정통기업분석 과정 총정리

[가치투자운용 전략전술 완성 과정] - 온라인 동영상 과정

일정	대주제	세부 주제
<p>가치투자자의 거시경제 이해/분석/대응</p> <p><효과적인 거시경제 가치투자전략></p>	<p>거시경제, 주식시장 순환/결정요소</p> <p>1일차</p>	<p>주식시장의 장기수익률(VS 기타 자산) 경기순환(소비, 생산, 설비)과 주식시장, 주기(4년, 10년 등)</p> <p>인간의 욕망과 장기거시경제, 주식시장 근본 증장기결정요소</p> <p>주식시장과 거시경제의 시간/방향차이와 역발상 대응 경기침체? 경제성장률의 속도 ! 경기순환 변곡점 중요 경기순환 주기들과 주식시장 순환, 경기순환 변곡점의 역발상적 예측</p> <p>주식시장 순환(업종) 및 시장흐름</p>
	<p>인플레이,금리,환율, 소비 등 거시투자 전략</p> <p>2일차</p>	<p>인플레이 및 금리(주식 유리, 채권),인플레이 형태(수요, 임금)와 금리인상 재정, 조세, 금리, 유동성 정책 상대적 저금리 하 물가상승(생산, 소비)과 인플레이션 발생 예측</p> <p>증장기 금리변동(결정) 요인 및 금리 활용 주식비중 조절 주식/소비/금리의 관계, 금리순환에 따른 주식/채권 수익률 순환</p> <p>환율의 결정원리 외환 수요공급, 환율의 등락과 실물경제, 주식시장 글로벌 경기등락/환율/원자재 추세(달러/주식 대비) 활용 역발상투자</p> <p>소비지출발(發) 경제사슬과 소비자지출 전년비 증가율 소비자 심리의 본질, 고용지표의 후행성, 소비선행지표 인플레이&금리</p>
<p>최고의 포트폴리오 수익률을 위한</p> <p><계량가치투자 최적 포트폴리오 완성></p>	<p>주식시장 등락과 계량가치 운용 핵심체계</p> <p>3일차</p>	<p>주식시장의 증장기 등락 원인 주식시장 상승세/하락세 초기와 말기, 기회이자 위험 주가변동성 주가변동 요소, 불확실성과 단기편향성 거품과 폭락의 원인, 소비자/기업/정부, 주식시장 폭등락과 블랙스완</p> <p>체계적/비체계적 변동성의 기회와 현명한 투자자(분산, 초과수익) 성장률/시총/배당률/경기변동성과 베타, 다양한 베타 분산필요성 등 종목, 포트폴리오의 중기적 주가변동과 우발성(블랙스완) 대응방안 포트폴리오 단기, 중기, 장기수익률 요소</p> <p>베타의 한계와 효용, 안전마진, 미스터 마켓과 팻테일 현상 균형잡힌 포트폴리오, 중심/기타 자산 해외주식(직접, 간접, 환율) 및 국내외 채권(직간접, 환율) 투자요령 운용전략(자산배분)과 운용전술(리밸런싱), 투자성과순환과 역발상대응 포트폴리오 성과를 위한 주식/기타자산, 적정 수준의 리밸런싱 원칙</p>
	<p>리스크 통제, 역발상 계량운용 및 자신만의 투자스타일</p> <p>4일차</p>	<p>손실위험/가격변동성의 개념, 손실위험/가격변동성의 양적, 질적 통제</p> <p>주가등락차이 기준 주식 세그먼트들 경기등락과 주식 세그먼트별 주가등락, 계량가치지표 저평가 경기순환단계별 주식시장 등락, 금리순환과 주식시장(및 부문) 등락 경기/금리순환과 부문별 역발상투자 글로벌 주식시장 순환과 개별 국가의 주식시장, 글로벌 계량가치투자</p> <p>스타일별 계량가치투자의 핵심요소 구분 보수적, 적극적, 평균적 계량가치투자 스타일(전형) 자신만의 투자시스템 개념, 투자시스템 개인화 완성(계량,거시,전략)</p>

[주식가치평가 종합완성 과정 : 실적조정 고급상대평가 및 절대가치평가] - 온라인 동영상 과정

일정	대주제	세부 주제
1 일차	재무분석, 기업분석, 주식가치평가 개괄	<p>기업가치의 특성 (물건-현금-상품-기업) 기업가치 상승구조 및 순서 (사업, 자산, 매출, 비용, 레버리지, 나선형 성장, 순익) 기업(재무 포함)활동과 3대 재무제표 관계 이해 / 4대 재무손익비율 관계 이해</p> <p>기업가치 이해 (안정성, 수익성, 성장성 등 내재가치) 및 기업활동과 주가 : 기업설립(사업) - 전략 및 활동 - 사업보고서와 실적 - 주가</p> <p>주가와 기업가치의 관계 (자본수익률과 할인율, 이익의 안정성, 지속성, 성장성) - 자산가치, 수익가치, 성장가치 등을 모두 포함 주가와 기업가치평가의 이해(자본 및 이익기반 가치평가, 현재가치, 할인율, 성장률)</p> <p>기업의 가격변동성(주식 한 주의 가격, 기업전체 가격, 내재가치) 및 경기변동형, 경기비변동형 사례 가치평가(적정주가 산정)의 목적(복리투자수익, 1회성 투자수익 및 복합수익률)</p>
2 일차	실적조정 고급상대가치평가 개괄	<p>실적조정 가치평가를 위한 재무상태표, 포괄손익계산서 핵심 이해 각종 재무비율(안정성/수익성/활동성 등)의 기본의미 IFRS 핵심이해 (연결시기와 종속기업), 밸류에이션 기준 수치(지배지분 자본, 순익)</p> <p>가치평가 핵심개념 및 실전공식 등 의미설명(주주기준, 기업기준, 수익률 기준) 적정주가산정(가치평가) 도구 이해 (하나의 체계적인 프레임으로 쉽게 이해) - 가치평가기간별 3방식, 가치평가방법 3방식, 가치평가주체 3수준 - 가치평가 기준이익 혹은 자본의 기준수치(언제 수치를 쓸 것인가) 결정</p> <p>상대가치 이해 및 고급상대가치 - 기본적인 배수법 및 실적 변동 이해 / 복합비교</p> <p>고급 재무손익추정법과 실적조정법 - 비용률의 심층적 이해와 KISVE 전문(체계적, 간단) 실적조정법 - 경기변동성을 합리적으로 제거한 실적조정(영외손익 뿐 아니라 영업손익까지) (주가를 좌우하는 재무손익지표들을 누적성과 순환성에 따라서 두 가지로 구분하고, 실제로 순환성을 따르는 몇 지표들을 체계적으로 조정하여 합리적인 실적을 이해) - 조정된 실적(기본 : 영외손익 조정, 고급 : 경기변동/비변동 따른 영업사이클 조정) - 비교 배수법 : 역사적 밸류에이션, 필요시 기타 업종내 비교</p>
3 일차	실적조정 고급상대가치평가 정리	<p>조정상대가치법 구체적 공식 및 적용설명(현재실적과 현재배수 대신, 조정실적과 비교 배수법)</p> <p>PER - 심층이해를 통한 실전 상대가치 PER (보조지표 PCR) / PSR - 실전 상대가치 PSR 한국주식가치평가원 입체 PBR(수익가치 프리미엄) ROE(듀폰 3분해, 변동성 한계) - 한국주식가치평가원 고급 3분해로 유지가능한 ROE로 조정 EV/EBIT(D)A 의미와 활용(강력한 보조지표)</p> <p>절대가치평가법 개념 이해 - 배당모형 연금법, 내재가치와 절대가치평가를 위한 할인율, 상대평가배수 대비 할인율의 의미 등</p>

<p>4 일차</p>	<p>배수법 절대가치평가 심층이해 및 RIM 등 신조류 절대 평가법</p>	<p>배수법은 표면적으로 상대가치, 근본적으로 절대가치(절대할인율 관련 넓고 깊은 이해)</p> <p>절대 PER - 배수법 이해 및 절대가치화, 할인율과 성장률, 금융공학과 투자대가 의견 절대 PSR - 심층 이해 및 분해, 경기변동고려 각종 비율 조정법 간단이해 PBR (청산가치) - 재무상태표 항목별 공정가치(청산 위한) 산정 이해 절대 PBR(수익가치-입체분석) - 강력한 툴, 한국주식가치평가원 입체 PBR(자본수익률, 재투자율, 할인율 및 성장률) PBR 프리미엄의 근거, ROE (듀폰 3분해, 한국주식가치평가원 조정 3분해 혹 7분해),</p> <p>절대할인율 - 할인율 실전/공식 이해, 우량주 할인율 범위, 전 종목 할인율 범위</p> <p>RIM (DCF의 진화, RIM 개념 및 효용, RIM과 간단연금법 RIM 공식 및 사례 설명) 울슨모델 (초고급 RIM, 평균회귀, 지속성계수), EVA와 MVA (기업기준의 RIM 유사개념, 참조) M&A 밸류에이션 공식사례</p>	<p>한국주식가치평가원의 정통 실전투자이론 교육을 통한 효과</p> <p>- 그간 핵심적인 내용에 있어서는 베일에 쌓여있던 심도깊은 이론들을 일목요연하고도 쉽게 이해함</p> <p>- 최종적으로, 강력한 자신만의 몇 가지 무기를 습득하기 위한 자연스러운 사고의 확장 과정을 거침</p>
<p>5 일차</p>	<p>대가 등 업계 평가법 (절대평가) 및 주식시장 수준평가(고 평가/저평가)</p>	<p>존 뎀플턴 (숫자, 확률의 투자자, 5년주가이의 배수법, 성장주와 평균회귀), PEG (피터 린치, 과거분석, 핵심이익 모니터), SOTP (의미, 유의), KISVE 절대(입체) PBR (ROIC, ROE 심층분해) 워렌버핏 주주가치평가(흐름, 연금, 효율배수법) 설명</p> <p>조엘 그린블란트 (마법공식 개념 이해, 장단점) 한국주식가치평가원 절대평가 Valuation (사업, 수익, 절대평가 안전마진 및 대주주 매력도)</p> <p>주식시장 수준평가 (세 가지 근본적인 방식으로 주식시장의 고/저평가 판단)</p>	
<p>6 일차</p>	<p>실적조정 고급상대가치평가, 절대가치평가 엑셀실습 (KISVE 전용 엑셀툴, 상대절대평가 연동)</p>	<p>주식가치평가 종합완성 전용(고급상대평가 및 절대평가 연동) 엑셀파일로 실제 관심기업의 영업, 영외손익을 조정(외국계 기관 수준), 고급상대가치평가 및 절대가치평가를 직접 경험하여 관심종목의 적정주가(가치평가)를 더욱 구체적으로 이해.</p> <p>(실적조정치 연동, 모든 상대/절대가치평가 방식으로 계산, KISVE 지재권 툴 유료생 제공)</p>	