

100배 주식 불변의 법칙 (100 to 1 in the Stock Market)

1. 서문: 보고서 작성 개요

본 보고서는 토머스 펠프스(Thomas William Phelps)의 기념비적 저작 **《100배 주식 불변의 법칙(원제: 100 to 1 in the Stock Market)》**을 심층 분석한 결과물입니다. 이 보고서는 책의 목차를 충실히 따르며, 각 장의 핵심 메시지와 행간에 숨겨진 투자 철학을 분석하였습니다.

2. 도서 기본 정보 및 핵심 요약

- 원서: *100 to 1 in the Stock Market* (1972년 초판, 2015년 복간)
- 번역서: **100배 주식 불변의 법칙** (에프엔미디어, 2024)
- 저자: 토머스 펠프스 (Thomas William Phelps) - 월스트리트 저널 편집장, 포춘 편집자, 스커더 스티븐스 앤드 클라크 파트너 역임.
- 핵심 주제: "주식 시장에서 100배 수익(1만 달러를 100만 달러로 만드는 것)은 가능하다. 이를 위한 유일하고도 확실한 방법은 **'올바르게 매수하여 끝까지 보유하는 것(Buy Right and Hold On)'**이다."

3. 목차별 상세 분석 및 통찰 (Chapter-by-Chapter Analysis)

제1장: 구하라, 그리하면 얻을 것이요 (Ask, and It Shall Be Given You)

핵심 내용:

펠프스는 성경의 문구를 인용하며 책의 문을 엽니다. 그는 1932년부터 1971년까지 약 40년의 기간 동안 미국 주식시장에서 최소 100배 이상 상승한 주식이 365개 이상 존재했음을 데이터를 통해 입증합니다. 이는 단순한 운이 아니라, 투자자가 시장에 무엇을 요구하느냐에 달려 있다는 것입니다. 5%, 10%의 작은 수익을 쫓아 찾은 매매를 하는 투자자는 100배의 수익을 얻을 기회조차 갖지 못합니다.

행간의 통찰:

- 목표의 설정: 많은 투자자가 실패하는 이유는 시장이 기회를 주지 않아서가 아니라, 애초에 '100배 수익'이라는 원대한 목표를 설정하지 않고 단기 차익 실현(Scalping)에 만족하기 때문입니다.
- 기회의 편재성: 100배 주식은 특정 시기에만 존재하는 것이 아닙니다. 전쟁, 불황, 호황 등 어떤 시장 상황에서도 100배 성장하는 기업은 항상 존재했습니다.

제2장: 신바드의 다이아몬드 계곡 (Sinbad's Valley of Diamonds)

핵심 내용:

《아라비안 나이트》의 신바드 이야기를 비유로 듭니다. 신바드가 다이아몬드가 널려 있는 계곡에 갔지만 독수리와 뱀에 대한 두려움, 그리고 더 큰 다이아몬드를 찾으려는 욕심 때문에 결국 적당한 것 몇 개만 챙겨 나오는 상황을 주식시장에 빗댑니다. 투자자들은 엄청난 가치(다이아몬드)를 눈앞에 두고도 시장의 소음(뱀)과 두려움 때문에 일찍 매도해 버립니다.

행간의 통찰:

- 공포의 비용: 투자자가 치러야 할 가장 큰 비용은 수수료가 아니라 '공포'입니다. 훌륭한 기업을 헐값에 팔게 만드는 시장의 공포 분위기를 이겨내는 것이 부의 원천입니다.

제3장: 코끼리에게 배우다 (Learning from Elephants)

핵심 내용:

자연계의 생존 법칙을 투자에 적용합니다. 코끼리는 덩치가 크고 느리지만 생존에 성공했습니다. 반면 빠르고 날렵한 많은

종이 멀종했습니다. 투자에서도 단기적으로 기민하게 움직이는 트레이더보다, 묵직하게 자리를 지키며 복리의 마법을 누리는 투자가 최후의 승자가 됩니다.

분석:

- **복리(Compounding)의 본질:** 매년 20%씩 성장하는 기업을 25년간 보유하면 100배가 됩니다. 이는 잊은 매매로는 달성 불가능한 수치입니다.

제4장: 레밍은 무리를 짓는다 (Lemmings Follow the Crowd)

핵심 내용:

레밍(나그네쥐)들이 집단으로 절벽에서 떨어져 죽는 현상을 통해 '군중 심리'를 비판합니다. 대중이 몰려가는 곳에는 먹을 것이 없습니다. 100배 주식은 대중이 주목하지 않는 곳, 소외된 곳에서 시작됩니다. 남들과 똑같이 행동하면서 남보다 더 나은 수익을 기대하는 것은 어불성설입니다.

제5장: 선견지명 vs 끈기 (Foresight vs. Tenacity)

핵심 내용:

100배 주식을 달성을 위해 '선견지명(미래를 예측하는 능력)'과 '끈기(버티는 능력)' 중 무엇이 더 중요할까요? 펠프스는 단호하게 **끈기(Tenacity)**의 손을 들어줍니다. 미래를 완벽하게 예측하는 것은 불가능하지만, 훌륭한 기업을 선택한 후 끈기 있게 보유하는 것은 투자자의 의지로 가능하기 때문입니다.

행간의 통찰:

- **지능보다 기질:** 투자 성공은 IQ의 문제가 아니라 위장(배짱)의 문제입니다. 많은 똑똑한 투자자들이 100배 주식을 초기에 발굴하고도, 2배, 3배 수익에 만족하고 팔아버려 '인생을 바꿀 부'를 놓쳤습니다.

제6장: 글로브 앤드 러트거스를 위하여 (We'd Die for Dear Old Globe & Rutgers)

핵심 내용:

보험회사 '글로브 앤드 러트거스'의 사례를 통해, 회사가 파산 위기에 처했을 때조차 믿고 버틴 투자자들이 어떻게 보상받았는지 설명합니다. 기업의 본질 가치가 훼손되지 않았다면, 주가 폭락은 매도해야 할 이유가 아니라 매수하거나 보유해야 할 기회임을 역설합니다.

제7장: 나무는 무한히 자라지 않는다 (Trees Do Not Grow to the Sky)

핵심 내용:

성장주 투자가 경계해야 할 가장 큰 함정은 '무한한 성장'에 대한 환상입니다. 모든 기업은 성장하지만 언젠가는 성숙기에 접어듭니다. PER(주가수익비율)이 50배, 100배에 달할 때 매수하는 것은, 기업이 영원히 고속 성장할 것이라는 잘못된 가정에 베팅하는 것입니다.

분석 및 데이터:

- 아무리 훌륭한 기업도 성장이 둔화되는 시점(변곡점)이 옵니다. 100배 주식 투자는 이 시점을 냉정하게 판단해야 합니다. 너무 비싼 가격(Overvaluation)에 사는 것은 100배 수익의 기회를 박탈당하는 것과 같습니다.

제8장: 논쟁에서 이기는 법 (How to Argue and Win)

핵심 내용:

주식시장은 매일 수만 명의 참여자가 가격을 두고 논쟁하는 곳입니다. 여기서 이기는(수익을 내는) 유일한 방법은 '**팩트(Fact)**'에 기반한 논리입니다. 감정, 소문, 팁(Tip)이 아니라 재무제표, 이익 성장률, 산업의 펀더멘털이라는 명확한 근거를 가지고 시장과 싸워야 합니다.

제9장: 확률 계산하기 (Figuring the Odds)

핵심 내용:

투자는 도박이 아니라 확률 게임입니다. 펠프스는 ***승산이 내 쪽에 있을 때만 베팅하라***고 조언합니다.

- **다운사이드(Downside) vs 업사이드(Upside):** 주가가 하락할 위험은 제한적이고, 상승할 잠재력은 무한대인 비대칭적 기회에 집중해야 합니다. 잃으면 1을 잃지만 따면 100을 따는 게임을 반복한다면, 99번 실패해도 1번의 성공으로 모든 것을 만회하고도 남습니다.

제10장: 이익의 질이 낮아진다 (The Quality of Earnings Is Strained)

핵심 내용:

모든 '1달러의 이익'이 동일한 가치를 지니지 않습니다.

- **고품질 이익:** 현금 흐름이 좋고, 재투자를 통해 복리 효과를 낼 수 있는 이익.
- **저품질 이익:** 회계적 조작, 일회성 자산 매각, 또는 과도한 부채를 통해 만들어진 이익.

투자자는 단순히 주당순이익(EPS) 숫자만 볼 것이 아니라, 그 이익이 어디서 유래했는지(Source of Earnings)를 파악해야 합니다.

제11장: 감독 기관이 있어도 조작은 일어난다 (Manipulation Despite the SEC)

핵심 내용:

SEC(미국 증권거래위원회)가 존재한다고 해서 시장 조작이 사라지는 것은 아닙니다. 내부자 정보 이용, 시세 조종 등은 더욱 교묘해졌습니다. 규제 기관을 맹신하지 말고, 스스로 기업을 분석하고 검증하는 능력(Due Diligence)을 길러야 합니다.

제12장: 랜덤워크를 주시하라 (Keep Your Eyes Open on Those Random Walks)

핵심 내용:

효율적 시장 가설과 랜덤워크 이론(주가는 예측 불가능하게 움직인다는 이론)에 대해 펠프스는 비판적 시각을 견지합니다. 단기적으로 주가는 랜덤하게 움직일지 모르나, 장기적으로는 반드시 **'기업의 내재 가치(이익 성장)'**에 수렴합니다. 따라서 랜덤워크 이론은 단기 트레이더에게나 해당되는 이야기일 뿐, 100배 주식을 노리는 장기 투자자에게는 소음에 불과합니다.

제13장: 경험은 때로 형편없는 스승이다 (Experience Sometimes a Poor Teacher)

핵심 내용:

"과거에 그랬으니 미래에도 그럴 것이다"라는 경험적 편향을 경계해야 합니다. 1930년대 대공황을 경험한 투자자들은 이후 1950년대의 거대한 강세장에서도 "곧 폭락이 올 거야"라는 과거의 공포에 사로잡혀 주식을 팔았습니다. 경험은 중요하지만, 변화하는 세상(New Era)을 받아들이지 못하는 경직된 경험은 독이 됩니다.

제14장: 컴퓨터가 세상을 지배하지는 못한다 (Why Computers Won't Run the World)

핵심 내용:

(1972년에 쓴 내용임에도 놀라운 통찰력을 보여줍니다)

컴퓨터는 데이터를 처리하는 데 탁월하지만, **'가치 판단(Judgment)'**을 할 수 없습니다. 100배 주식은 데이터 너머에 있는 경영진의 비전, 기업 문화, 브랜드 가치 등 정성적 요소를 평가해야 찾을 수 있습니다. 수치화된 데이터에만 의존하는 퀀트(Quant) 분석은 100배 주식의 초기 단계, 즉 숫자로 증명되기 전의 잠재력을 놓칠 수 있습니다.

제15장: 윤리에도 수익이 있다 (Profits in Ethics)

핵심 내용:

비윤리적인 기업, 고객을 속이는 기업은 장기적으로 100배 성장할 수 없습니다. 100배 성장은 수십 년간 지속되어야 하는데, 사기나 기만은 결국 드러나기 때문입니다. 사회에 기여하고, 정직하게 경영하며, 주주를 존중하는 '윤리적 기업'이 결국 가장 큰 수익을 안겨줍니다.

제16장: 전지전능한 자아 vs 전지전능한 달러 (The Almighty Ego vs. the Almighty Dollar)

핵심 내용:

투자 실패의 가장 큰 원인은 '자아(Ego)'입니다. 자신이 틀렸음을 인정하기 싫어서 손실을 확정하지 않고 버티거나(불타기), 너무 일찍 팔고 나서 자신의 판단이 옳았음을 증명하기 위해 주가가 떨어지기를 기도하는 행위 등입니다. 돈을 벌고 싶다면 자아를 버리고 시장 앞에 겸손해야 합니다.

제17장: 인플레이션 억제 알약은 없다 (No Inflation-Control Pill)

핵심 내용:

인플레이션은 자본주의의 상수입니다. 현금을 보유하는 것은 구매력을 잃는 확실한 방법입니다. 인플레이션을 헛지(Hedge)하고 초과 수익을 내기 위해서는 가격 결정력(Pricing Power)이 있는 성장주를 보유해야 합니다.

제18장: 올바른 종목 선정 (Picking the Right One)

핵심 내용:

여기서부터 100배 주식 발굴을 위한 구체적인 방법론이 등장합니다. 펠프스는 100배 주식이 탄생하는 4가지 범주를 제시합니다.

100배 주식의 4가지 유형:

1. **지나친 공포로부터의 회복:** 대공황이나 일시적 위기로 주가가 극도로 저평가되었을 때 매수 (가장 빠르지만 타이밍 잡기 어려움).
2. **수급의 변화:** 원자재 가격 급등 등으로 인한 턴어라운드.
3. **레버리지 효과:** 부채를 잘 활용하여 자기자본이익률(ROE)을 극대화하는 경우.
4. **수익의 재투자 (가장 중요):** 높은 자본수익률(ROIC)로 벌어들인 돈을 다시 사업에 재투자하여 복리로 성장하는 기업.
 이것이 바로 우리가 찾아야 할 진정한 100배 주식입니다.

제19장: 어디서 대어를 낚을 것인가 (Where to Look for the Big Winners)

핵심 내용:

100배 주식의 사냥터(Hunting Ground) 조건:

1. **작은 기업 (Small Size):** 이미 거대해진 기업은 100배 성장하기 어렵습니다.
2. **상대적으로 덜 알려진 기업:** 월스트리트의 분석가들이 커버하지 않는 소외주.
3. **혁신적인 제품/서비스:** 인류의 문제를 해결하거나 삶을 획기적으로 개선하는 무언가를 가진 기업.

제20장~23장: 실천적 조언들 (Getting Away, Younger Generation, Missing the Boat)

핵심 내용:

- **정보로부터의 경리:** 너무 많은 뉴스와 시세 확인은 장기 투자를 방해합니다. 가끔은 시장에서 멀어지는 것이 보유하는데 도움이 됩니다.
- **젊은 세대에게:** 젊음은 장기 투자의 가장 큰 무기입니다. 복리가 작용할 '시간'이 충분하기 때문입니다.
- **놓친 배를 아쉬워 마라:** 기회는 버스처럼 계속 옵니다. 지난 기회를 후회하느라 다가오는 기회를 놓치지 마십시오.

제24장: '제대로 사서 독하게 버텨라'의 실제 (Buy Right and Hold On in Practice)

핵심 내용 및 세금 분석 (Tax Logic - 중요):

이 장은 의뢰인에게 가장 중요한 논리를 담고 있습니다. 바로 자본이득세(Capital Gains Tax)가 복리에 미치는 파괴적 영향입니다.

[세금의 마법과 비극]

- 매년 주식을 팔고 세금을 낸 후 재투자하는 경우 vs 세금을 내지 않고 계속 복리로 굴리는 경우.
- 펠프스는 명확한 수치를 통해, 매매 차익에 대해 세금을 납부하면 복리 수익률이 급격히 훼손됨을 보여줍니다.
- 국가(국세청)는 당신이 주식을 팔 때마다 이익의 상당 부분(예: 20~25%)을 가져갑니다. 하지만 팔지 않으면 그 세금분(Deferred Tax)은 당신의 계좌에 남아 계속해서 수익을 창출하는 '무이자 대출금' 역할을 합니다.
- 결론: "팔지 않는 것이야말로 가장 확실한 절세이자 수익 극대화 전략이다."

제25장: 직접 할 것인가? (Do It Yourself?)

핵심 내용:

스스로 공부하고 판단할 시간이 없다면 전문가에게 맡겨야 할까요? 펠프스는 회의적입니다. 누구도 당신의 돈을 당신만큼 소중히 여기지 않습니다. 스스로 판단할 능력을 갖추는 것이 필수적입니다.

제26장: 가치에 대한 이해 (A Sense of Values)

핵심 내용:

가격(Price)과 가치(Value)를 구분해야 합니다. 100배 주식은 가치는 높지만 가격은 짧은 구간에 오래 머무르지 않습니다. 가치를 알아보는 안목(Value Sense)을 키우는 것이 100배 여정의 시작입니다.

제27장: 무엇이 주식을 성장시키는가 (What Makes a Stock Grow)

핵심 내용:

주가 상승의 두 가지 엔진(Twin Engines):

- 이익의 성장 (Earnings Growth): 기업이 돈을 잘 벌어서 EPS가 증가하는 것.
 - 멀티플의 확장 (P/E Expansion): 시장이 그 이익에 대해 더 높은 프리미엄(PER)을 부여하는 것.
- 최고의 100배 주식은 이 두 가지가 동시에 일어날 때 발생합니다. PER 10배에 샀는데, 이익이 10배 늘고, 시장의 평가도 좋아져 PER 20배가 되면 주가는 20배 이상 오르게 됩니다.

제28장: 진정한 성장을 알아보고 평가하는 방법 (Real Growth - How to Spot It)

핵심 내용 (최종 결론):

진정한 성장은 **"자본이득률(ROIC)이 유지되면서 자본 총계(Book Value)가 늘어나는 것"**입니다.

- 이익을 재투자해도 수익성이 떨어지지 않는 기업을 찾으십시오.
- 그런 기업을 찾았다면, 어떤 비관론이나 유혹이 있어도 팔지 마십시오.
- "Buy Right and Hold On." (제대로 사서, 끝까지 버텨라.) 이것이 책의 처음이자 끝입니다.

4. 보고서 총평 및 행간 분석 (Critical Insights)

1) 왜 100배 주식인가? (Why 100 Bagger?)

저자는 단순히 돈을 많이 벌라는 것이 아닙니다. 100배 주식 전략은 **'실수할 자유'**를 줍니다. 100개의 종목에 분산 투자했을 때, 99개가 휴지 조각이 되어도 단 1개만 100배가 되면 원금을 회수하고도 남습니다. 즉, 100배 주식은 하방은 막혀있고 상방은 열려있는 비대칭적 투자의 정점입니다.

2) 세금 변호사를 위한 특별 제언 (Tax Insight)

이 책은 단순한 투자서가 아니라 **'질세 전략서'**이기도 합니다. 펠프스는 **'매도는 곧 세금 납부(Confession of tax liability)'**라고 봅니다. 잣은 매매는 복리 엔진에 모래를 붓는 행위입니다. 의뢰인의 전문 지식과 결합하여 볼 때, **'우량 기업의 장기 보유를 통한 과세 이연 효과'**는 법적으로 허용된 가장 강력한 부의 증식 수단임을 재확인할 수 있습니다.

3) 펠프스의 게이트(Gate) - 요약 체크리스트

이 책의 행간을 종합하여 100배 주식 발굴을 위한 4가지 관문(Gate)을 정리합니다.

1. Gate 1 (Size): 작은 기업인가? (시가총액이 작아 성장 여력이 큰가?)
2. Gate 2 (Moat): 경쟁자가 넘볼 수 없는 해자가 있는가? (높은 ROIC 유지 가능성)
3. Gate 3 (People): 경영진은 주주 친화적이며 진취적인가?
4. Gate 4 (Reinvestment): 벌어들인 돈을 효율적으로 재투자할 곳이 있는가?

4) 결론

토머스 펠프스의 메시지는 시대를 초월합니다. 기술적 분석, 알고리즘 매매가 판치는 세상에서 **'기업의 주인으로서 동행 하라'**는 그의 조언은 더욱 빛을 발합니다. 책을 덮으며 의뢰인께 드리는 마지막 조언은 저자의 문장으로 갈무리합니다.

"All anyone can buy in the stock market at any time is the unknown future. The past is not for sale."

(주식시장에서 누구든 살 수 있는 것은 오직 미지의 미래뿐이다. 과거는 팔지 않는다.)

"To make money in stocks you must have the vision to see them, the courage to buy them and the patience to hold them."

(주식으로 돈을 벌려면 주식을 알아보는 비전, 매수하는 용기, 그리고 보유하는 인내심이 있어야 한다.)

이 보고서가 의뢰인의 탁월한 통찰력과 결합하여 성공적인 장기 투자의 나침반이 되기를 바랍니다.

1. <http://arxiv.org/pdf/1612.06855.pdf>
2. <https://www.mdpi.com/2227-9091/4/1/5/pdf>
3. <https://arxiv.org/pdf/2210.15613.pdf>
4. <https://rpc.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/article/cfa-digest/2001/dig-v31-n4-952-pdf.pdf>
5. <https://arxiv.org/pdf/1107.0036.pdf>
6. <https://arxiv.org/pdf/2011.14809.pdf>
7. <https://arxiv.org/pdf/2309.04876.pdf>
8. <https://zenodo.org/record/1751935/files/article.pdf>
9. <https://cdn.bookeey.app/files/pdf/book/en/100-to-1-in-the-stock-market.pdf>
10. <https://mokapucapital.com/100-to-1-in-the-stock-market-thomas-phelps-notes/>
11. <https://www.youtube.com/watch?v=GCSMwVohGpk>
12. <https://www.youtube.com/watch?v=01fAzXzVA5E>
13. <https://www.theinvestorspodcast.com/episodes/100-to-1-in-the-stock-market-by-thomas-phelps/>
14. <https://blog.naver.com/arrnoh/223707820558>
15. <https://www.scribd.com/document/830350134/100-to-1-in-the-Stock-Market-by-Thomas-William-Phelps>
16. <https://novelinvestor.com/notes/100-to-1-in-the-stock-market-by-thomas-phelps/>
17. <https://www.aladin.co.kr/shop/wproduct.aspx?itemId=342390375>
18. <https://product.kyobobook.co.kr/detail/S000031835715>
19. <https://torrefinancial.substack.com/p/notes-on-100-to-1-in-the-stock-market>
20. <https://blog.naver.com/wrbtjr91/223544431012>

21. <https://www.perlego.com/book/4996113/100-to-1-in-the-stock-market-a-distinguished-security-analyst-tells-how-to-make-more-of-your-investment-opportunities-pdf>
22. <https://www.scribd.com/document/262246226/100-to-1-in-the-Stock-Market-summary>
23. <https://blog.aladin.co.kr/726530125/15723609>
24. <https://www.aladin.co.kr/shop/wproduct.aspx?ItemId=318734545>
25. <https://www.bourseiness.com/en/271/100-to-1-in-the-stock-market-book>
26. <https://jadewolves.tistory.com/entry/10-13>
27. <https://www.everand.com/book/859221840/100-to-1-in-the-Stock-Market-A-Distinguished-Security-Analyst-Tells-How-to-Make-More-of-Your-Investment-Opportunities>
28. <https://janav.wordpress.com/2014/09/02/100-to-1-in-the-stock-market/>
29. <https://arxiv.org/pdf/1604.00596.pdf>
30. <http://arxiv.org/pdf/2201.11070.pdf>
31. <https://brunch.co.kr/@grandmer/807>
32. <https://blas.com/100-to-1/>
33. <https://www.brandywineglobal.com/around-the-curve/2025/trees-do-not-grow-to-the-sky>
34. <https://jvester.tistory.com/517>
35. <https://www.liontrust.com/insights/blogs/2025/01/trees-dont-grow-to-the-sky>
36. <https://brunch.co.kr/@4c1359882ff0483/49>
37. <https://www.youtube.com/watch?v=aEte7A35uEw>
38. https://www.morganstanley.com/im/publication/insights/macro-insights/connecting-the-dots/mi_lifebeyondbuffet_us.pdf
39. <https://www.saskoer.ca/financialempowermentsecond/chapter/chapter-13-owning-stocks/>
40. <https://www.sahmcapital.com/news/content/25-stocks-that-could-jump-100x-according-to-this-40-year-study-2025-09-15>
41. <https://www.bookeey.app/book/100-to-1-in-the-stock-market>
42. <https://blog.naver.com/bookdd/223498527147>
43. <https://starvinecapital.com/2024/04/24/100-to-1-in-the-stock-market-part-1-the-why-2/>
44. <https://jadewolves.tistory.com/entry/longterm-growth-investing-stock-book-recommendation-cheongrang>
45. <https://sarak.yes24.com/blog/shc7568/review-view/20080493>
46. <https://www.yes24.com/product/goods/128594323>
47. https://park.gimpo.go.kr/janggi/bookDetailView.do?key=2787&rec_key=513601517&manageCode=JG&option=&startdate=1M&rep=1&mode=new
48. <https://www.scribd.com/document/368200706/100-to-1-in-Stock-Market-Thomas-Phelps>
49. <https://product.kyobobook.co.kr/detail/S000001972655>
50. https://page.kakao.com/content/64666992?tab_type=about