



파생상품 투자에 바이블 **이중호**입니다.

(02)3770-3482

joongho.lee@tongyang.co.kr



단기급등에 따른 숨고르기

Derivatives Analyst

이중호

3770-3482

joongho.lee@tongyang.co.kr



Why This Report

KOSPI기준 2,000pt 이상으로 상승하며 단기 급등에 따른 숨고르기 장세가 지속되고 있는 것으로 보입니다. 이러한 숨고르기는 이번 주에는 지속될 것이라는 판단인데 1) 오랜만에 2,000pt 이상으로 상승한 지수 2) 그 상승이 급등에 의해 이루어진 점 등이 이런 숨고르기가 다른 때에 비해선 길수 밖에 없는 이유라는 판단입니다.

Investment Point

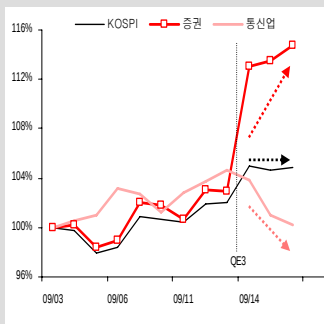
지수 급등 후 시장이 정리되는 모습

- ▶ 뒤늦은 매수포지션 청산 혹은 추가 상승 배팅 등의 움직임으로 지수의 추세적인 움직임에 반하는 모습 나타남
- ▶ 투신권 현물 매도, 외국인 선물 투자자 매수/매도 반복 등이 대표적 사례

숨고르기 양상 지속될 것!

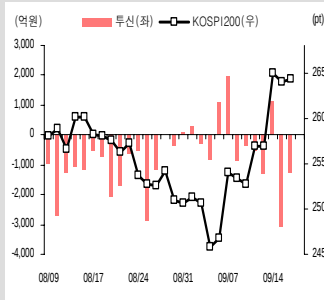
- ▶ KOSPI 단기간 2,000pt 상승이라는 의미 있는 저항 돌파로 숨고르기 역시 이전보다는 길어질 전망
- ▶ 지수 상승/하락 배팅보다 변동성 매도 및 시간가치 획득 전략이 유효하다는 판단

업종별 수익률 추이



자료: 동양증권 리서치센터

투신권 현물 매도 지속



자료: 동양증권 리서치센터

한동안 숨고르기 양상이 나타나는 것은 피할 수 없을 것

- 급등에 의한 2,000pt 탈환 이후 다양한 투자주체들의 변화 나타나
- 시장내 활발한 손바뀜 및 포지션 정리가 나타난 이후 방향성이 나타날 것

한동안 숨고르기 양상은 지속될 것

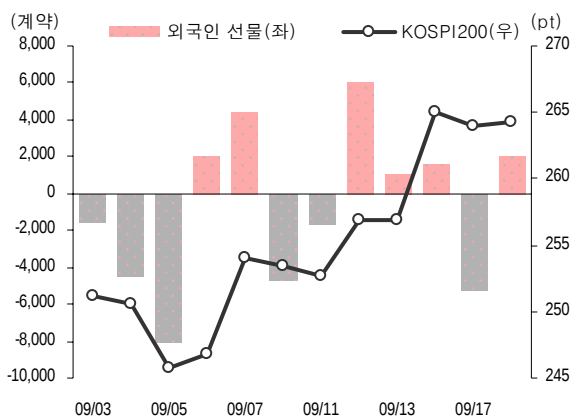
숨고르기 양상이 나타난다는 판단이다. 최근 KOSPI지수는 단기간에 2,000pt 이상으로 상승하며 큰 움직임을 나타냈지만 움직임 이후 이를 연속으로 홍보하며 방향성을 잡지 못하는 모습을 보였다. 외국인 투자자의 선물 매매에서 대규모의 매수 및 매도가 나타나며 손바뀜이 나타나는 것으로 판단되며 이에 따라 차익PR도 유입과 유출을 반복하는 등 지수의 추세적인 움직임에 반하는 모습이 지속적으로 나타나고 있기 때문이다.

보통 지수가 일정한 규모의 대규모 움직임이 나타난 이후에는 한동안 시장이 정리되는 듯한 인상을 보였다. 너무 많이 하락한 때는 매수해야 하는 세력들의 성급한 매수나 미처 포지션을 정리하지 못한 주체들의 매도 등 한동안 지수가 예측하기 힘든 흐름을 보였다. 마찬가지로 급등했을 때도 뒤늦게 매수 포지션을 청산하려는 투자자들이나 추가 상승에 배팅하는 투자자가 나타나곤 하는 것이다. (현물 시장에선 투신권 매도 같은 것들이 대표적인 사례)

대표적인 예가 외국인 선물 투자자인 것으로 보인다. 전전일에는 대규모 매도를 통해 시장Basis를 낮추더니 전일엔 다시 매수를 통해 시장Basis를 상승시키는 등 최근 선물 거래 대금 규모에 비해서 상대적으로 큰 포지션으로 시장을 끌어가는 듯한 양상을 보이고 있는 것이다. (실제로 투자 주체별 선물 거래대금 비중에서도 외국인은 꾸준히 본인들의 규모를 증가시키고 있다)

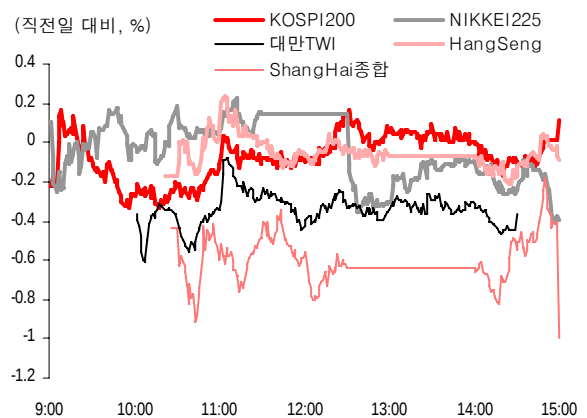
따라서 최근 지수 급등에 따라 한동안은 지금과 같은 숨고르기 양상이 지속될 것이라는 판단이다. 2,000pt라는 의미 있는 저항을 돌파한 것이기 때문에 숨고르기 역시 보통 때 보다는 길어질 것이다. 따라서 지금으로선 지수 상승 및 하락에 대한 일방적인 기대는 옳은 접근은 아닌 것으로 보인다. 변동성 매도 관점 및 시간가치를 획득하는데 주력할 필요가 있다.

9월 외국인 선물 순매수와 KOSPI200지수 추이



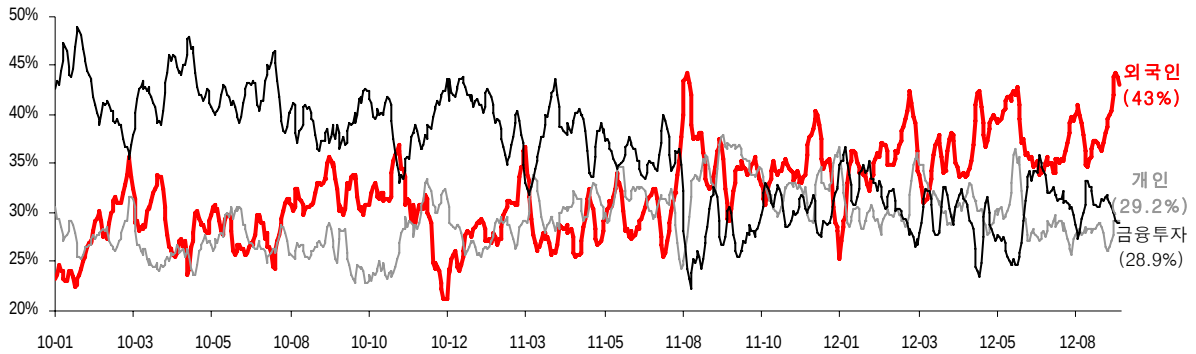
자료: 동양증권 리서치센터

전일 아시아 주요 지수 추이



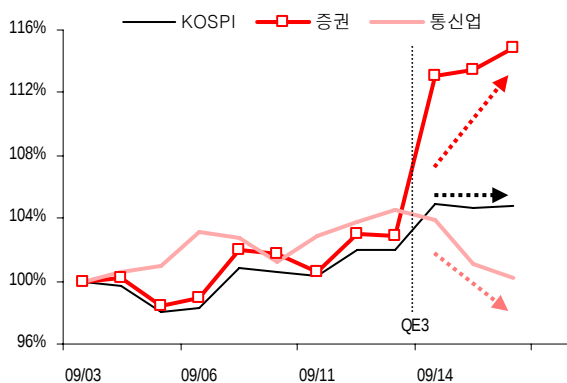
자료: 동양증권 리서치센터

투자 주체별 선물 거래대금 비중(5MA)



자료: 동양증권 리서치센터

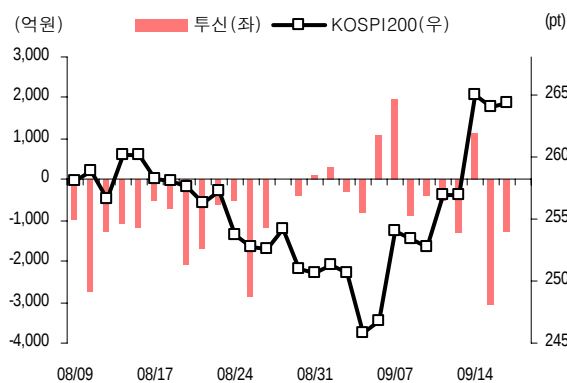
QE3 이후 시장 업종별 수익률 추이



자료: 동양증권 리서치센터

- QE3 실행 이후 섹터별 영향력 판이
- 단기 금리 및 환율에 영향 받는 섹터, 전체적인 시장 거래량에 영향 받는 섹터 위주로의 등락 커지는 상황
- 한동안 이런 흐름은 지속 될 것 (KOSPI200의 등락은 상승 섹터에 지수관련 대형주가 포함되느냐의 여부로 결정!)

KOSPI200지수 상승에도 지속되는 투신권 현물 매도



자료: 동양증권 리서치센터

- 지수가 급등함에 따라 투신권 자금은 순유출로 돌아서는 모습 나타나
- 지수 고점 부근에서 펀드가 환매되는 영향으로 인한 것으로 일반적으로 알려져
- 2,000pt 이상에서 눌림목이 나타나고 지수가 탄력적으로 상승하지 못하는 것은 이러한 부담이 해소되어야 하기 때문