

## 파생상품 투자 전략 : (1) 페어트레이딩 전략

기술적분석/파생 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

### 전략의 재구성

롱숏전략이란 주식 시장에서 매수(LONG)와 공매도(Short)전략을 동시에 활용해 안정적인 수익률을 추가하는 방법이다.

두 종목에 대해 매수 포지션과 매도 포지션을 동시에 취함으로써 두 포지션의 수렴이나 발산이 발생할 경우 수익을 얻게 되는 구조이다.

기존에 알려진 롱숏전략들은 세부적인 전술은 다를 수 있으나 대부분 '비싼 주식을 매도하고 싼 주식을 매수하는 구조이며 비이성적으로 벌어진 스프레드가 축소되는 과정'에서 수익을 얻고자 한다.

총 4번에 걸쳐 계량 분석과 기술적 분석을 기초로 새로운 롱숏 아이디어를 격주 단위로 제시하도록 하도록 하겠다.

향후 제시될 내용은 1) 발산을 이용한 투자전략 2) 공매도와 수급을 이용한 투자전략 3)センチ멘탈 지표를 이용한 투자전략 4) 사이클을 이용한 투자전략 등이다.

네 번의 자료는 투자 아이디어에 대한 소개 수준으로 전개하며 이후 실질적 매매 전략으로 확장하도록 하겠다.

투자 대상은 주식이 아닌 국내ETF, 상품ETF, 개별 주식 선물로 한정한다.

주식을 이용한 롱숏 전략은 제반비용(거래세, 수수료, 차입비용)이 크고 대차거래가 쉽지 않아 현실성이 떨어지기 때문이다.

ETF는 유동성 제약은 다소 있으나 거래세가 없으며 대차가 쉽다. 주식 선물의 경우 역시 유동성은 다소 떨어지나 롱숏을 쉽게 구사할 수 있다는 장점이 있다.

향후 우리는 롱숏 전략의 대상을 글로벌 ETF로 확대하도록 할 것이다.

## 롱숏전략의 생소한 접근 : 수렴이 아닌 발산을 이용한 전략

기존에 알려진 롱숏전략들은 세부적인 전술은 다를 수 있으나 대부분 '비싼 주식을 매도하고 싼 주식을 매수하는 구조이며 비이성적으로 벌어진 스프레드가 축소되는 과정'에서 수익을 얻고자 한다.

이번 자료는 롱숏 전략에 대한 첫번째 자료로 '발산을 이용한 투자 전략'이다.

기존의 전략은 세부적인 전술 또는 최적화(변수를 가장 알맞게 맞추는 과정)에 따라 수익률 차이가 발생하긴 하나 기본적으로 수렴을 이용한다는 공통점을 갖는다.

우리는 다소 생소한 접근을 시도해 보고자 한다.

접근 방식을 요약하자면 1) 수렴이 아닌 발산을 이용하며 2) 고평가 주식에 대해서는 매수 포지션을 저평가 주식에 대해서는 매도 포지션을 설정하는 것이다.

이러한 접근을 하게 된 이유는 다음과 같다.

주가는 비추세 국면보다는 추세 국면에서 강력한 방향성을 보이기 때문에 수렴보다는 발산을 이용하는 경우 기대 수익률이 높고, 저평가 주식보다 고평가 주식이 뚜렷한 단기 방향성을 보이기 때문이다.

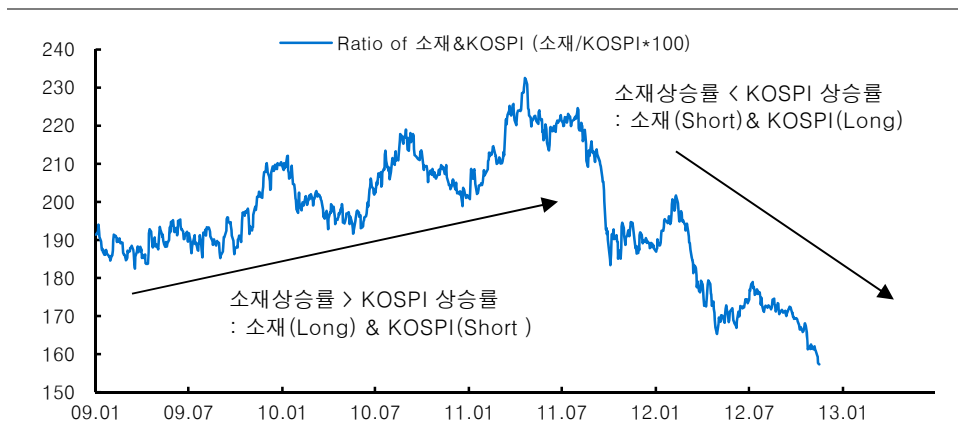
(그림 1)은 소재업종(GICS)과 KOSPI의 비율인 RS를 나타낸다.

소재업종의 상승률이 KOSPI 상승률보다 높은 구간, 즉 RS가 상승하는 구간에서는 소재업종을 매수하고 KOSPI를 매도하는 것이 확률적으로 유리하다.

물론 RS가 하락하는 구간에서도 정확히 저점을 찾아 소재업종 매수와 KOSPI 매도 전략을 구사하여 수익이 발생할 수도 있다. 문제는 확률이 낮다는 것이다.

KOSPI대비 업종의 상대적 강세와 약세가 추세적인 흐름을 보이는 현상은 경기방어업종보다는 경기민감업종에서 자주 발견된다. 경기 사이클에 따른 업종의 변동성이 크기 때문일 것이다.

그림 1. 경기민감업종과 발산을 이용한 롱숏전략



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

## 발산을 이용한 전략은 '업종(매도)/KOSPI(매수) Pair'에서 유리

발산을 이용한 룡샷전략은 두가지 단계로 구성된다.

첫번째는 Set-up단계로 룡샷전략이 유리한 구간을 선택하는 것이며 두번째는 유리한 구간 안에서 거래 기회를 발견하는 것이다.

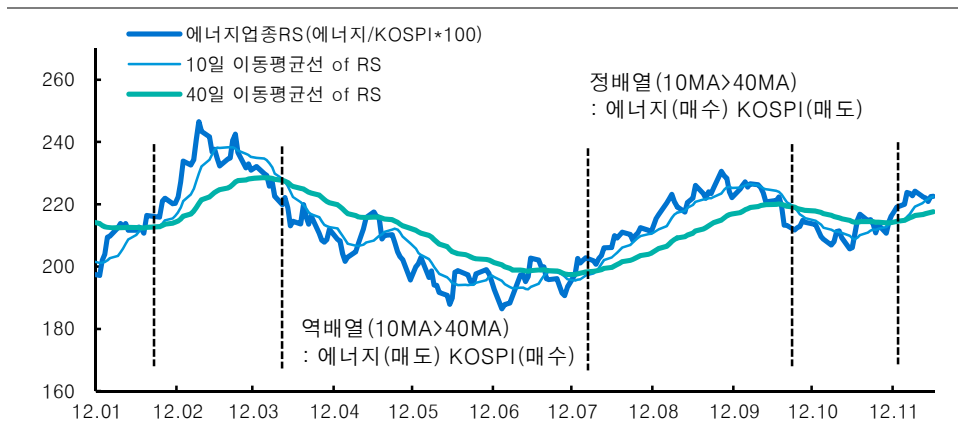
(그림 2)는 첫번째 단계인 Set-up 단계를 나타낸다.

RS의 10일 이동평균선과 40일 이동평균선으로 전략별 유리한 구간을 선별했다.

기술적인 측면에서 에너지업종 RS가 정배열 구간에 있다면 에너지업종 RS는 강세를 보일 가능성이 높다. 에너지업종 RS의 강세는 에너지업종이 KOSPI보다 상대적으로 강하다는 것을 의미하기 때문에 해당 구간에서는 에너지업종을 매수하고 KOSPI를 매도하는 전략이 유리할 것이다. 반면 역배열 구간에서는 에너지업종을 매도하고 KOSPI를 매수하는 전략이 유리할 것이다.

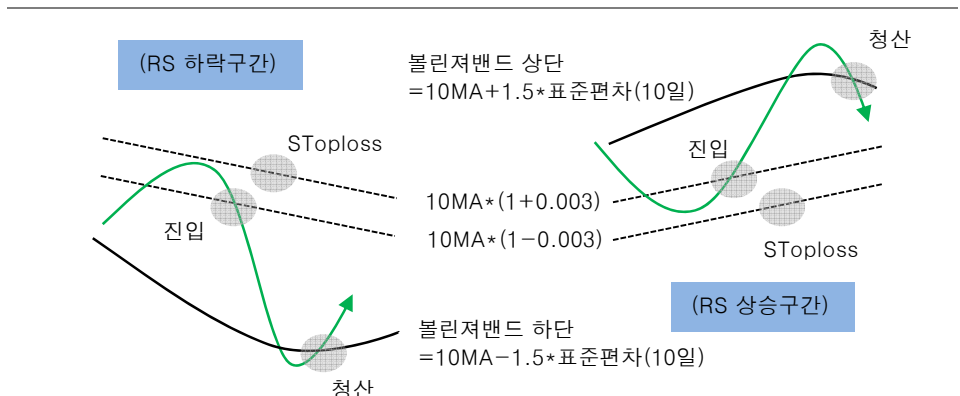
(그림 3)은 첫번째 단계에서 구분된 구간에 따라 전략을 구사하는 전술 중 한가지 방법이다. 이동평균선 돌파 전략과 볼린저밴드 전략을 결합한 방식이다. RS가 하락하는 구간에서(셋업) 포지션 진입은 RS가 이동평균선과의 일정비율갭을 이탈하는 시점에 실행된다.

그림 2. 전략별 유리한 구간



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 3. 이동평균선과 볼린저밴드를 이용한 룡샷 전술의 예시



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

일정비율갭을 사용한 이유는 이동평균선 매매의 휩소를 줄이기 위해서이다.

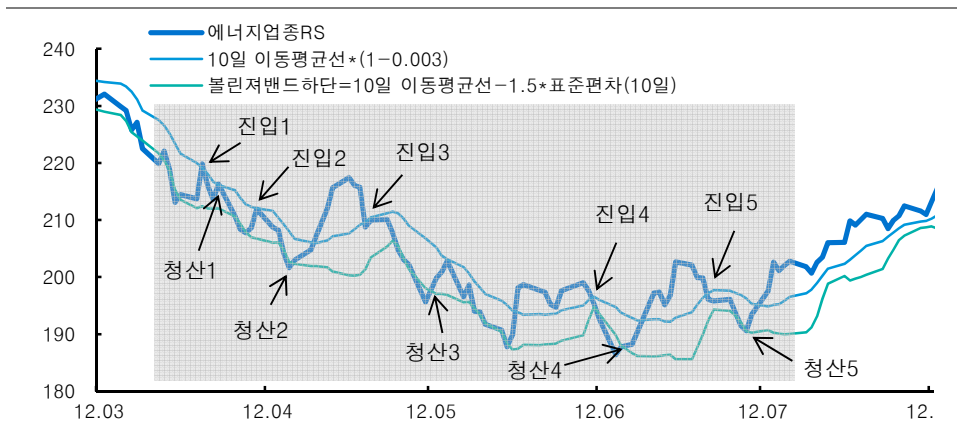
포지션 진입후 손절매 역시 이동평균선과의 일정비율 갭을 사용했다. 수익 청산의 경우 통계적으로 확률치를 벗어났던 RS 값이 확률치로 회귀하는 시점에 실행되도록 했으며 기술적 지표인 볼린저밴드를 이용했다.

(그림 4)는 발산을 이용한 전략의 실행 과정을 나타낸다. 2012년 3월 초부터 7월 초까지 에너지업종의 RS는 추세적으로 하락했다. RS의 이동평균선이 역배열이었기 때문이다. 해당 기간은 에너지업종이 KOSPI보다 상대적인 약세를 보였던 기간으로 '에너지업종 매도 / KOSPI 매수'의 룡숏 전략이 유리했다.

RS가 이동평균선의 하단갭을 이탈한 시점에 포지션 진입이 실행되었고 청산은 RS가 볼린저밴드 하단 이탈후 재진입한 시점에 실행되었다. RS가 이동평균선 상단갭을 돌파한 청산1의 경우 손절매가 발생한 것이다.

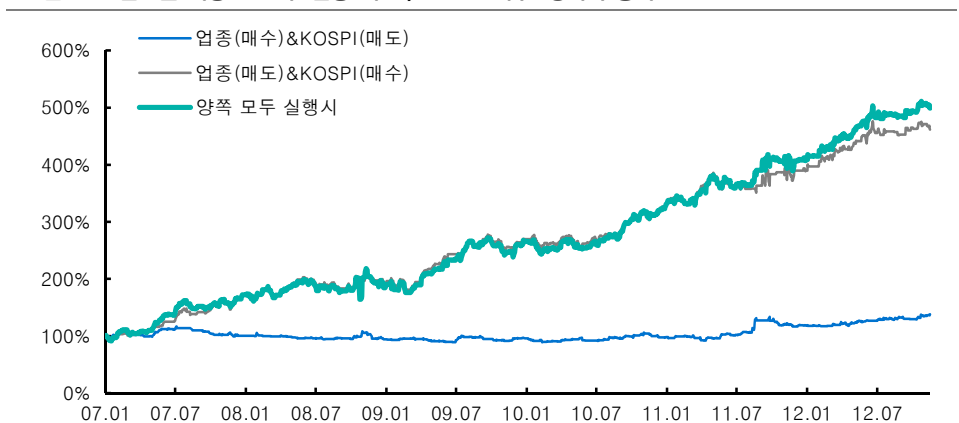
(그림 5)는 2007년 이후 전략이 성과를 나타낸다. ETF를 활용한 전략시 비용은 수수료와 슬리피지를 합쳐 0.3%로 산정하였다. 업종과 KOSPI를 이용한 룡숏전략에서 발산을 이용할 경우 업종매수/KOSPI매도 보다는 업종매도/KOSPI 매수 전략의 성과가 탁월했다. 주가 상승시보다는 주가하락시 업종의 변동성이 크기 때문이다.

그림 4. 발산을 이용한 전략의 실행 과정 사례



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 5. 발산을 이용한 전략 '업종 매도 / KOSPI 매수' 성과가 좋아



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

필자는 본 전략을 제시하는 과정에서 가장 기본적인 기술적 지표만을 이용했으며 변수의 최적화와 진입과 퇴출에 대한 세부적인 전략을 감안하지 않았다. 이는 지나치게 과거 데이터에 수익률을 맞추는 백테스팅과 과최적화의 오류에 빠지지 않기 위해서이다.

업종매도 / KOSPI 매수의 발산형 롱숏 전략 개념만으로도 우상향 성과를 보이고 있다는 점에서 향후 전략의 수정과 보완을 통해 충분히 시장에서 이용할 수 있을 것이다. 세부적인 전략과 전술에 대한 내용은 추후 자료에서 이어가도록 하겠다.

#### ▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.  
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.