

기술적분석 – 2013년은 차트의 시간 함정에서 벗어나자

기술적 분석 / 파생 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

2012년 주식 시장도 이제 채 한 달도 남지 않았다.

올 한 해 주식 시장은 참 힘들었다. 대외 불확실성으로 KOSPI는 1,750P와 2,050P의 좁은 박스권에 갇혀 버렸고, 하반기에는 그 동안 경험해보지 못했던 전통적인 방어업종이 강세를 나타냈기 때문이다.

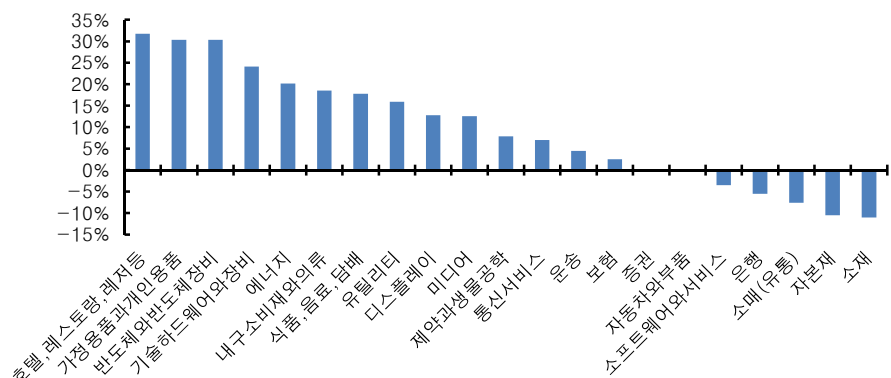
“시장과 업종의 변화에 좀 더 유연하게 대응했더라면..”하는 아쉬움이 남는 한해일 것이다. 사람들은 익숙한 것들의 변화를 쉽게 인정하지 않는다. 변화를 인정하는 때는 아마도 그 변화에 또 다시 익숙해진 시기일 것이다.

주식 시장은 2010년부터 2011년 상반기까지 소재와 자본재의 상승에 익숙해 있었다. 물론 내수업종과 방어업종은 관심의 뒷면에 있었다. 지금에 와서야 알 수 있는 사실이지만 올해 가장 높은 상승률을 기록하고 있는 레저업종과 필수재업종의 상승은 우리가 소재와 자본재에 심취해 있던 2011년 상반기부터 시작되었다.

2013년 주식 시장 역시 쉽지 않을 것이다. 하지만 시장과 업종의 방향을 놓치지 않는다면, 그리고 익숙하지 않은 것들에 대해서도 관심의 끈을 놓지 않는다면 2013년에는 올 해보다 더 좋은 성과를 낼 수 있을 것이다.

기술적인 측면에서 내년 상반기 관심있게 봐야 할 업종은 IT업종, 내수업종 그리고 화학업종이라고 생각한다. IT와 내수업종은 상승 방향성이 유지되고 있어 모멘텀 투자자에게 유리할 것이고, 하락에 익숙해져버린 화학업종은 절대적인 가격이자기 지지선에 근접하고 있어 장기 투자자에게 Bottom Fishing의 기회가 될 수 있기 때문이다.

그림 1. 2012년 연간 업종 상승률(GICS 분류기준)



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

1. 차트의 시간 함정 : Long-term Investor vs Momentum Investor

필자가 생각하는 차트의 역할은 기술적으로 중요한 시점과 가격에 도달했을 때 펀더멘털과 주가 변수에 대한 확인이 필요함을 선제적으로 알리는 것이다.

기술적 분석에서 가장 중요한 두가지 요소는 주가의 방향성과 가격 수준이며 일반 저적으로 이를 분석하기 위해 추세선과 지지/저항선을 이용한다.

(그림 2)는 삼성전자의 추세선과 지지/저항선을 나타낸다. 삼성전자의 장기 방향성은 위쪽이다(상승 추세선이 우상향). 흥미로운 점은 글로벌 위기 때마다 삼성전자의 저점은 의미있는 지지선 수준에서 형성되었다는 것이다. 삼성전자의 경우에 기술적 지지선이 드라마틱하게 맞아 떨어지긴 했지만 지지선이 주가 상승을 담보한 것은 아니다. 펀더멘털이 훼손되었다면 주가는 지지선을 이탈했을지도 모른다.

업종이나 종목의 큰 시세는 장기 투자자의 몫이다. 시간과 투자 심리에서 장기 투자자가 모멘텀 투자자보다 우월하기 때문이다. 리먼 사태나 유로존 위기는 단기 투자자에게는 손실이 커지는 시점이었을 수도 있다.(그림3.4)

결국, 장기 투자자는 중요한 지지선까지 하락한 업종을, 모멘텀 투자자는 방향성이 뚜렷한 업종에 관심을 갖는 것이 합리적이라고 생각한다.

그림 2. 삼성전자와 장기 투자자 : 추세선과 지지/저항선

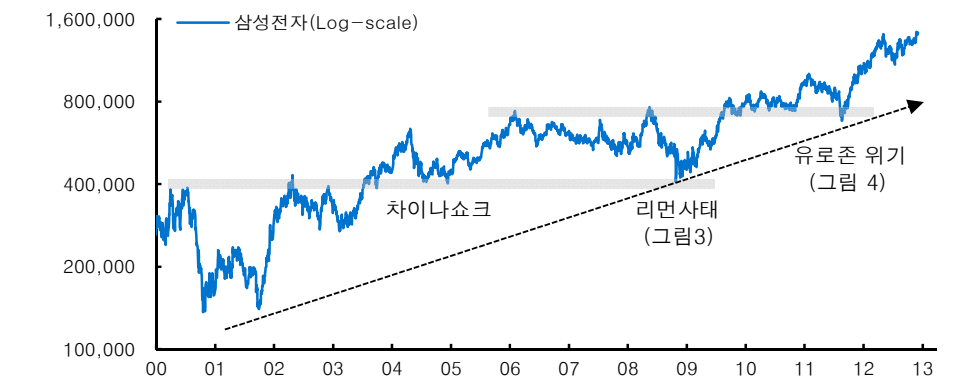


그림 3. 리먼 사태와 단기 투자자

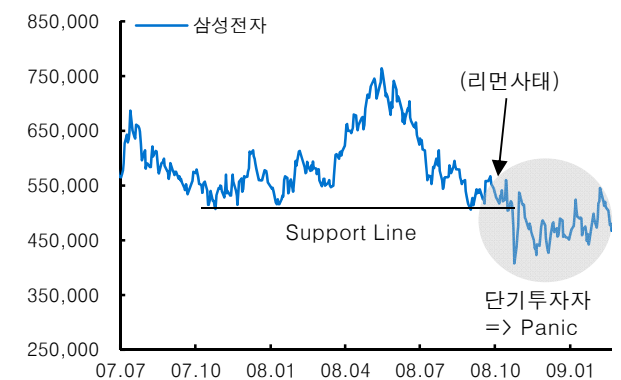
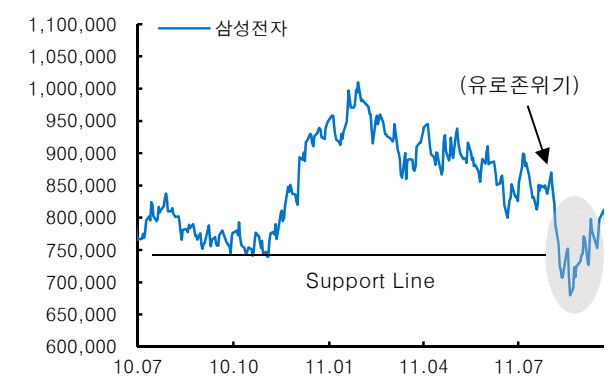


그림 4. 유로존 위기와 단기 투자자



2. Momentum Investor : 방향성 (Swing High&Low)

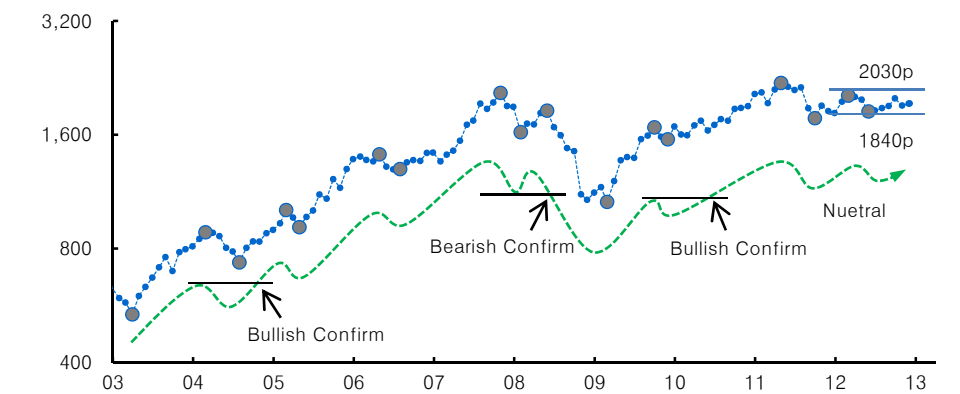
*Swing High(2)*는 직전 2개월 이상 상승, 이후 2개월 이상 하락할 경우 표시되는 사후적 고점이며 *Swing Low(2)*는 2개월 하락, 2개월 상승시 발생하는 저점이다.

우리는 주가 분석을 위해 매크로 지표, 기업 실적, 계량분석, 기술적 분석등을 이용하는데 이상한 점은 기술적 분석의 경우엔 일간 데이터를 이용한다는 것이다. 일간 데이터보다는 주간 데이터가, 주간 데이터보다는 월간 데이터가 주가의 방향성을 훨씬 더 잘 설명해준다. 모멘텀 투자자는 장기 투자자에 비해 리스크에 노출이 되기 쉽기 때문에 방향성에 대한 분석을 선행하는 것이 바람직하다.

(그림 5)는 Swing High/Low를 이용한 KOSPI 방향성을 나타낸다. 고점과 저점이 상승시 강세, 고점과 저점이 하락시 약세, 나머지는 중립 구간으로 구분했다.

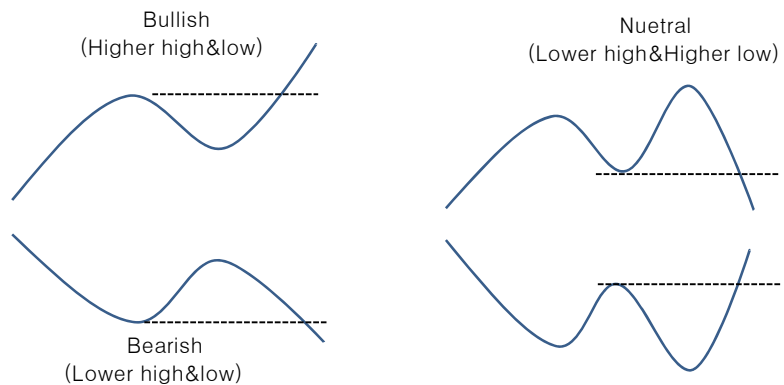
강세 구간에서는 가격 부담은 있으나 주가 상승 방향성이 뚜렷하여 리스크 대비 투자 수익률이 높다는 장점을 갖는다. 이 방식대로라면 2009년의 저점에 투자에 나설 수 없어 이후 1년간의 상승을 누리지 못했을 것이다. 하지만 2008년 하반기와 같은 끔찍한 하락은 피할 수 있었을 것이다. 모멘텀 투자자는 안전한 구간에서 머무르는 것이 유리하며 그 구간은 방향성이 위쪽인 구간이라고 생각한다.

그림 5. Swing High/Low와 KOSPI 방향성



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 6. 강세 구간과 약세 구간 그리고 중립 구간



자료: 대신리서치센터

3. Monentum Sector

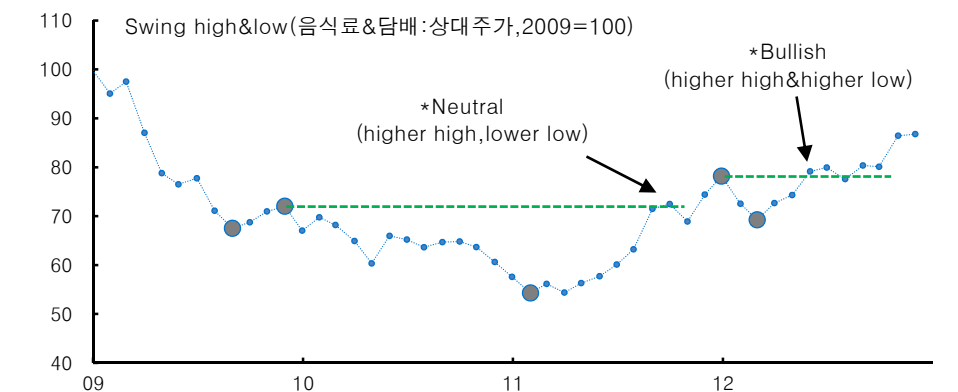
1개월~3개월을 투자하는 모멘텀 투자자는 주가 방향성과 더불어 시가총액 비중의 방향성도 중요한 변수이다. 주가 방향성이 위쪽인 업종 중 시가총액 비중의 방향성 역시 위쪽인 업종이 해당 시점의 주도업종일 가능성이 높기 때문이다.

(그림 7)은 음식료&담배업종의 상대 주가 월간 추이와 Swing high/low를 나타낸다. 음식료&담배업종은 2011년 10월 KOSPI 대비 중립 수준으로 상향되었으며 2012년 6월 이후에는 상대적 강세 국면에 진입했다. (그림 8)은 소재업종의 상대 주가 월간 추이와 Swing high/low를 나타낸다. 소재업종은 2011년 9월 KOSPI 대비 중립 수준으로 하향되었으며 2012년 3월 이후에는 상대적 약세 국면에 진입했다.

현재 시점에서 모멘텀 투자자에게는 주가와 시가총액 비중의 방향성이 위쪽인 업종이(예, 음식료&담배) 방향성이 아래쪽인 업종보다(예, 소재) 유리할 것이다.

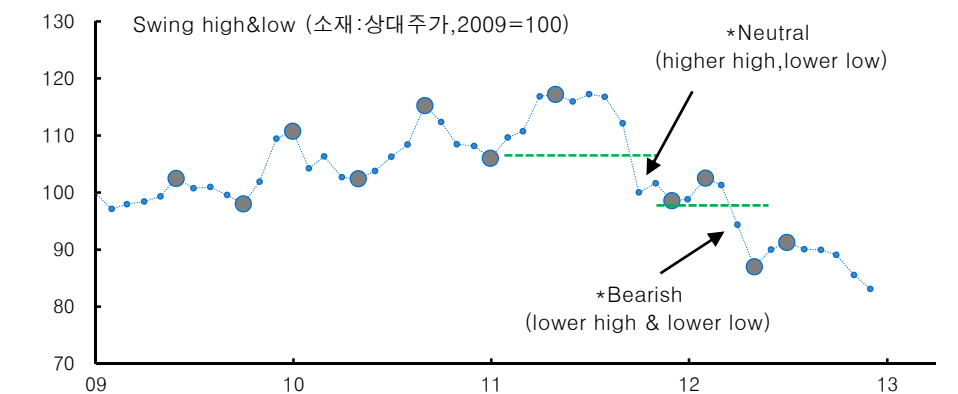
Swing high/low 기준으로 주가와 시가총액 비중의 방향성이 위쪽인 업종은 내구재&의류, 호텔&레저, 미디어, 음식료&담배, 가정용품&개인용품, 제약, 반도체&장비 업종이다. 방향성 전환이 확인되기 이전까지 이들 업종 중심의 플레이는 유효할 것이다.(대략 내년 1분기 정도로 예상한다)

그림 7. 음식료&담배업종의 상대주가 월간 추이와 Swing high/low



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 8. 소재업종의 상대주가 월간 추이와 Swing high/low



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

4. Long-term Investor

앞서 내년 상반기 기술적 관심 업종으로 화학업종을 언급했다.

화학업종은 모멘텀 투자자보다는 장기 투자자에게 더 유리할 것이다. 중기 방향성이 여전히 아래쪽이기 때문에 탄력적인 상승까지는 다소 시간이 필요하나 장기 지지 영역에 근접하고 있어(10~20%내외) 기술적인 측면에서는 추가 하락이 제한적일 가능성이 높기 때문이다. 또한 장기 방향성을 나타내는 추세선 역시 우상향 상태로 2008년 하반기와 유사한 패턴을 나타내고 있다는 점도 긍정적이다.(그림 9)

화학업종의 기술적 장기 지지 영역에 근접해 주목해야 한다. 추가 하락과 펀더멘털 약화에 익숙해지기보다는 내년 상반기 중 의미있는 펀더멘털 변화를 지속적으로 모니터링할 필요가 있다.(그림11~14)에 주요 화학 종목의 차트를 첨부한다.

(그림 10)은 업종별 연간 수익률이다. 연간 상승률 상위 3개 업종을 음영으로 표시했는데 3년 연속 상승률 상위 3개업종에 속한 업종은 없었다. 주도업종은 바뀔 수 있다. 2013년 업종의 시세에 익숙해지지 않고 변화에 순응하는 자세가 필요하다.

그림 9. 화학업종 Long-Term Support area에 근접



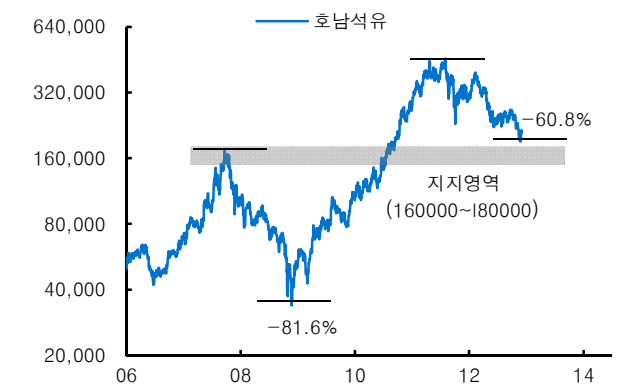
자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 10. 연간 주도업종은 변한다

	에너지	소재	자본재	상업서비스업	운송	자동차와 부품	내구소비재와 의류	호텔·레스토랑·레저 등	미디어	소매(유통)	교육서비스	식품·로보틱스	가정용품과 개인용품	건강관리장비와 서비스	제약과 생물공학	디스플레이	전자	다각화된 금융	보험	소프트웨어와 서비스	기술하드웨어와 장비	반도체와 반도체 장비	디스플레이	통신서비스	유틸리티
2001	26%	46%	52%	46%	12%	78%	41%	39%	72%	175%	172%	43%	112%	19%	39%	77%	117%	22%	130%	63%	15%	62%	24%	5%	-6%
2002	-19%	0%	-17%	-37%	14%	-4%	-31%	-13%	-40%	-11%	-51%	-9%	30%	-45%	-22%	-20%	-37%	-50%	4%	-57%	-28%	3%	11%	-15%	-13%
2003	91%	35%	44%	12%	93%	82%	-2%	25%	19%	51%	-25%	35%	-17%	-4%	26%	33%	-11%	-70%	15%	43%	-1%	41%	84%	-15%	16%
2004	97%	10%	18%	26%	26%	2%	-4%	8%	-24%	2%	26%	26%	-12%	12%	122%	84%	3%	-20%	20%	-23%	-33%	3%	-18%	-1%	26%
2005	-2%	28%	105%	16%	36%	76%	92%	55%	61%	92%	81%	53%	100%	69%	122%	84%	200%	165%	100%	105%	49%	56%	13%	-2%	40%
2006	23%	30%	26%	-19%	3%	-26%	9%	-3%	-26%	13%	46%	11%	125%	-31%	0%	4%	-12%	17%	13%	-2%	-13%	-7%	-35%	21%	12%
2007	72%	83%	100%	43%	104%	2%	12%	25%	-13%	4%	37%	27%	58%	57%	25%	1%	76%	-22%	70%	33%	-2%	-12%	34%	9%	6%
2008	-51%	-37%	-55%	-43%	-44%	-41%	-31%	-46%	-52%	-44%	-44%	-16%	-2%	-70%	-34%	-51%	-55%	-42%	-39%	-49%	-51%	-28%	-48%	-17%	-26%
2009	21%	66%	24%	20%	9%	164%	48%	29%	51%	36%	30%	0%	53%	40%	31%	77%	28%	50%	21%	72%	116%	88%	118%	-12%	10%
2010	61%	17%	36%	-17%	34%	60%	12%	30%	-5%	17%	-21%	5%	34%	-3%	6%	10%	17%	0%	4%	13%	4%	17%	9%	6%	-9%
2011	-19%	-17%	-25%	-10%	-31%	19%	7%	1%	20%	-8%	-27%	21%	25%	35%	10%	-31%	-43%	-35%	-6%	13%	-27%	9%	-32%	-19%	-13%
2012	20%	-11%	-11%	18%	4%	0%	19%	32%	13%	-8%	-24%	18%	30%	3%	8%	-6%	0%	-6%	3%	-3%	24%	30%	13%	7%	16%

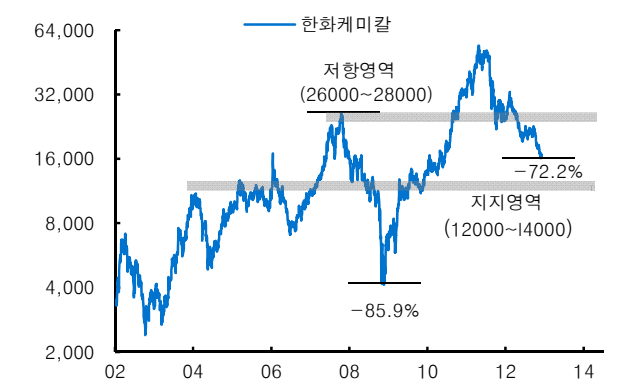
자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 11. 호남석유 : 최고점대비 -60.8%



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 12. 한화케미칼 : 최고점대비 -72.2%



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 13. 금호석유 : 최고점대비 -62.8%



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

그림 14. 케이피케미칼 : 최고점대비 -70.9%



자료: Bloomberg, 대신리서치센터

▶ 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.