



## 어디서 하락이 멈출 것인가?

### Why This Report

지난 주 단기 저점이라고 말했던 필자는 이제 '양치기 소년'이 되지 않을까 하는 두려움이 생기기 시작했습니다. '이제는 반등해야 하지 않나?', 진짜 바닥은 어디일까?' 이런 질문들에 대한 답을 찾아보고자 합니다. 예상하기 어려운 이벤트들이 계속 나타나고 있어 정확히 어디가 바닥이다라고 말하기는 어렵지만 주봉상 60개월 이평선이 위치한 1,750pt대는 작년 저점대와 맞물려 중요한 지지대 역할을 할 전망입니다. 과거에 60개월 이평선을 이탈하는 경우라도 이 가격대에서는 의미 있는 반등이 나왔다는 점에서 추가로 조정 받더라도 1,750pt를 크게 하회하지 않는 선에서 바닥 가능성을 타진할 수 있습니다.

#### KOSPI, 1,750pt 수준에 중요한 지지대 존재

- 심리적 지지선인 1,800pt 이탈로 다음 지지대는 1,750pt 수준에 60개월 이평선의 지지대 존재, 60일 이평선 기준 이격도 기준 90%수준에 도달한다고 가정해도 1,750pt에 도달
- 이미 과매도 국면에 도달해 언제든지 바닥 형성은 가능. 7일 이평선 등 단기 이평선 회복 시 단기 바닥 나타난 것으로 판단
- 다만 단기 하락세 강하게 형성되어 단기 저점 나타나더라도 등락을 거듭하면서 중기 바닥권 형성해야 본격적 반등 국면 진행 가능

#### KOSDAQ에서 생각할 수 있는 지지대

- KOSDAQ 지수에서 2008년 저점에서 그은 상승 추세선의 지지대 505pt 수준에 존재.
- 추가 하락시 488pt 수준에 60개월 이평선의 지지대 존재

#### 중국시장, 전저점 지지 가능하지만 바닥 확인 과정 필요

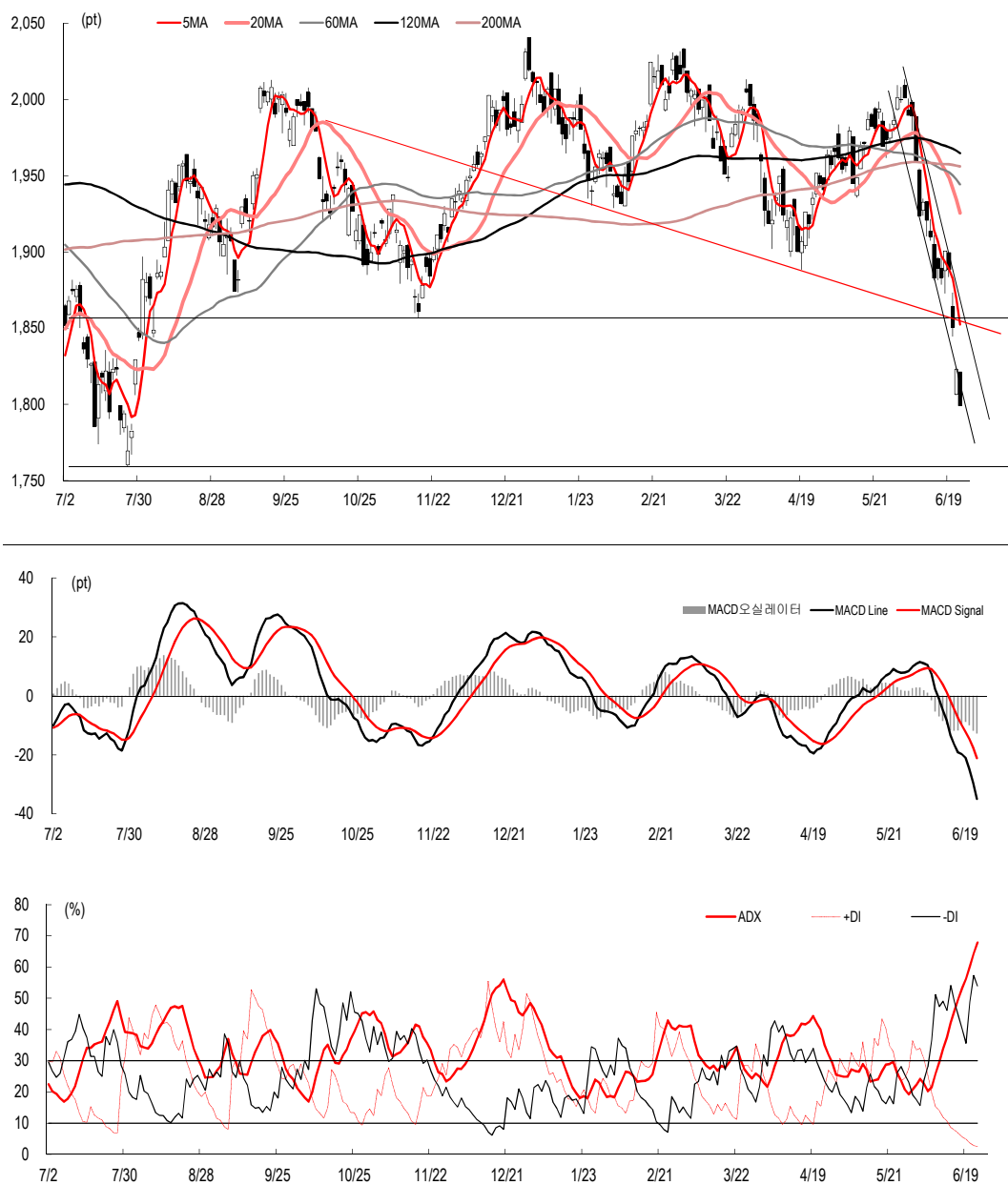
- 중국 상해종합지수 급락세 나타나면서 작년 12월 저점대 도달해 반등 가능성 타진. 장대 음봉 형성하는 등 단기 하락세 강해 바닥 확인 과정 필요
- 월봉상 장기 하락추세 형성 중이므로 단기 또는 중기적으로 반등에 성공하더라도 장기적으로 작년 저점대 이탈 가능성 우위

#### 단기 이평선 회복시 저점 확인, 추가 하락 시 1,750pt 지지 기대

- 1,750pt 수준에 위치한 60개월 이평선은 좀처럼 이탈하기 어려운 지지대임
- 이미 과매도 국면으로 1,750pt 이탈 전이라도 단기 이평선 회복하면 단기 저점대 형성 가능성 높다고 판단

### KOSPI, 1,750pt 수준에 중요한 지지대 존재

KOSPI 일봉, 5, 20, 60, 120, 200일 이동평균선, MACD, DMI

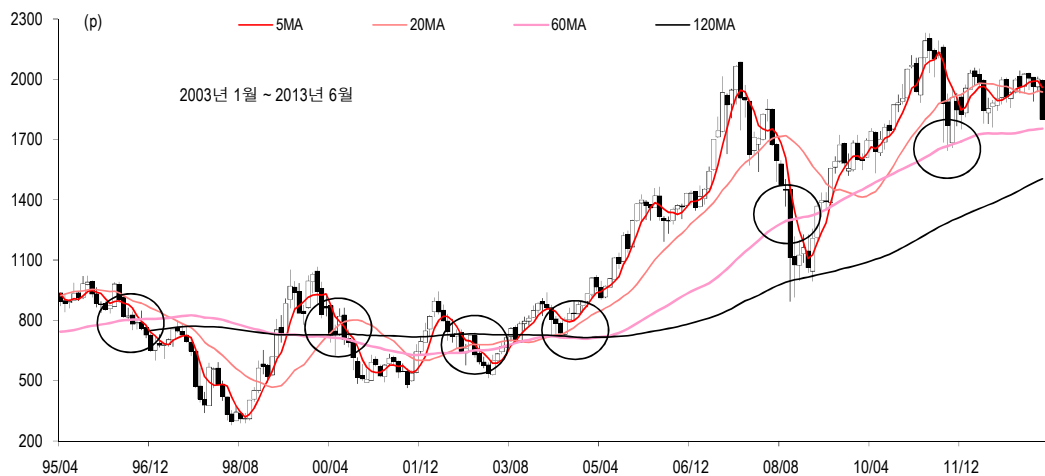


자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

## 주식시장 투자전략

KOSPI 가 지난 주 급락에 따른 반등 기대감을 무색하게 하면서 추가로 낙폭을 확대했다. 단기 이평선을 지속적으로 하회하면서 일봉상 하락 채널 하단선을 이탈했고, 추세관련 보조지표들은 강한 하락 추세를 나타냈다.

KOSPI 주봉, 삼각형 수렴 과정 거치고 60주 이동평균선 지지력 테스트 과정



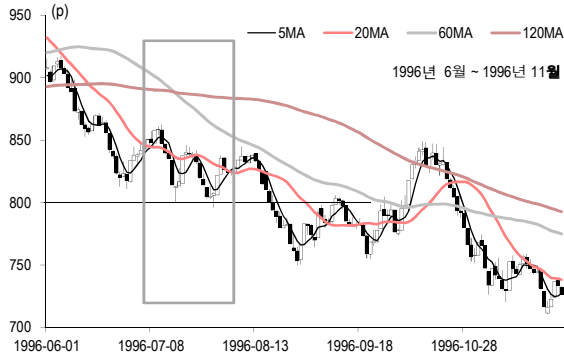
자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

**그렇다면 어디서 하락이 멈출 것인가? 지금 생각할 수 있는 중요한 지지대는 60개월 이평선이 고위치는 1,750pt 수준이다.** 이 가격대는 작년 저점대와 맞물려 강한 지지력이 기대된다. 위의 월봉 차트에서 볼 수 있는 바와 같이 과거 중장기 조정 과정에서도 60개월 이평선은 중요한 지지대로 작용했다. 90년대 장기 횡보국면에서도 60개월 이평선에서는 한 달 이상의 반등 시도가 있었고, 2004년에 60개월 이평선이 지지되면서 2007년까지 장기 상승 추세가 시작되었다. 2008년 금융위기 당시에는 60주 이평선을 이탈하고 120주 이평선까지 하락했지만 그것은 리만브라더스가 파산하는 극단적인 상황에서 일시적으로 발생한 현상이다. 특히 2011년 미국 신용등급 강등과 유럽재정위기 시점에도 동 이평선이 지지되어 이번에도 쉽게 이탈되지는 않을 전망이다.

다음 페이지 상단에 1996년과 2008년에 60개월 이평선 이탈 시점의 흐름을 일봉으로 나타냈는데, 외환위기로 진행되는 길목에 있었던 1996년에도 60개월 이평선에서 한 달 가량의 반등 시도가 있었고, 2008년 금융위기때에는 리만브라더스 파산 시점에 이탈했지만 그 직전에 동 이평선 위에서 반등 시도가 진행된 바 있다. 따라서 **궁극적으로 1,750pt를 하회하는 흐름이 나타나더라도 일단 이 가격대 또는 그 위에서 단기 저점을 형성하면서 반등하려는 시도는 나타날 가능성이 높다고 판단된다.**

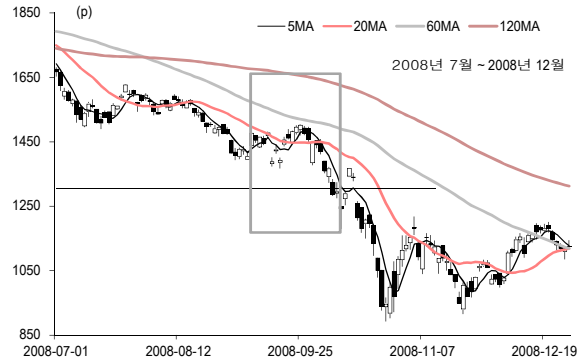
## 주식시장 투자전략

KOSPI 일봉, 60개월 이평선 이탈 시 움직임 (1996년)



자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

KOSPI 일봉, 60개월 이평선 이탈 시 움직임 (2008년)



자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

일반적으로 사용하는 단기 급락의 기준은 이격도이다. 이동평균값 대비 주가 수준을 비교해 지나치게 벌어진 경우 평균값으로 회귀한다는 가정 하에 만든 기준이다. 현재 60일 이평선 대비 이격도 수준은 92.53%이다. 2012년 급락 시점에는 89.5%까지 떨어졌고, 2011년에는 83%대까지 하락한 바 있다. **일반적으로 단기 급락 과정에서 90%전후한 수준에서 이격도 저점대를 형성하기 때문에 1,750pt 에서 바닥이 형성될 수 있다.** 이는 앞서 지적한 60개월 이평선의 지지대와 맞물리는 가격대로 추가적으로 하락세가 진행된다면 역시 1,750pt 수준을 의미 있는 지지대로 가늠할 수 있을 것이다. 또한 이격도 90% 수준까지 하락하고 나면 이후 단기 반등이 나타나도 다시 하락하면서 중기 저점대를 형성하기 때문에 반등이 나타나도 중기 바닥권 형성 과정에서의 단기 반등으로 이해해야 할 것이다.

KOSPI 일봉, 단기 급락 시점(2011년)



자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

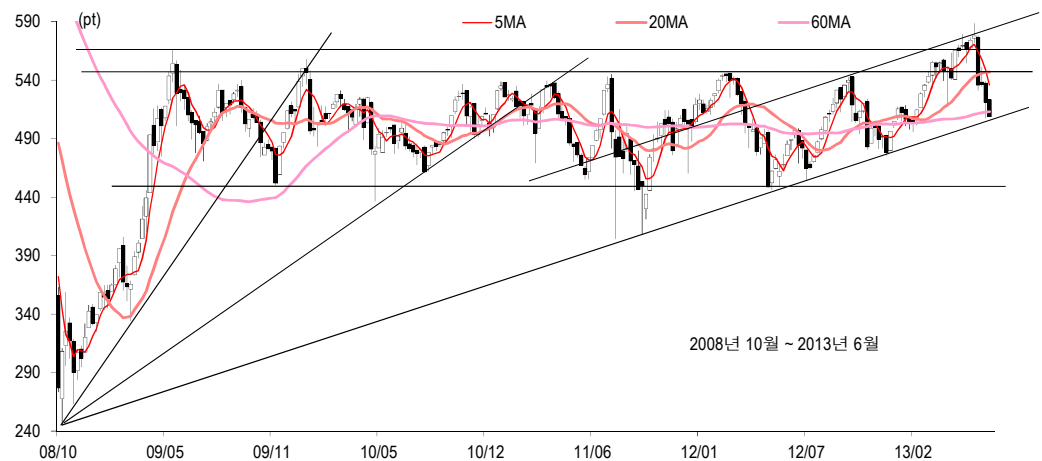
KOSPI 일봉, 단기 급락 시점(2012년)



자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

## KOSDAQ 에서 생각할 수 있는 지지대

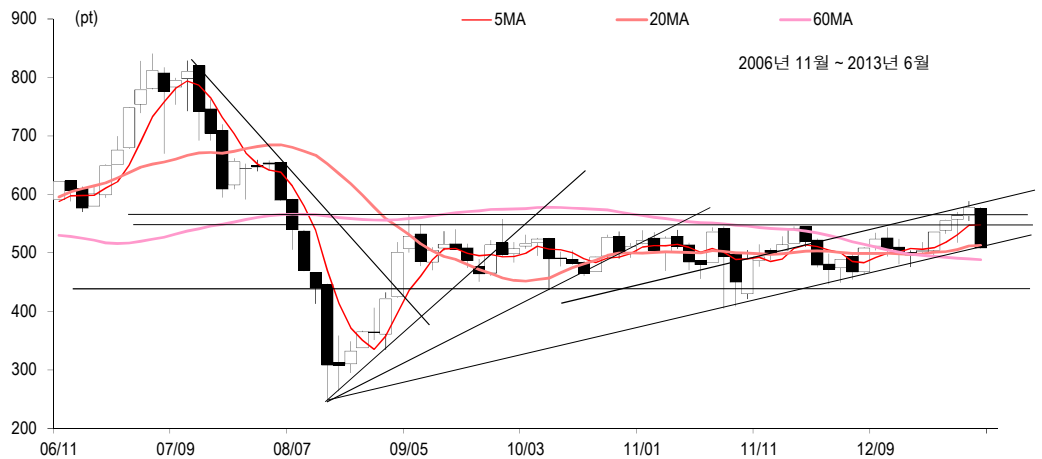
KOSDAQ 주봉, 장기 상승 추세선의 지지대 도달



자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

한편 코스닥 시장은 2008년 저점대와 2011년 저점대를 연결한 추세선이 지속적으로 지지되는 가운데 현재 이 가격대에 도달해 반등 가능성을 타진할 수 있는 상황이다. 만약 이 추세선을 이탈한다면 60개월 이평선이 488pt에 위치해 동 이평선의 지지를 기대할 수 있을 것이다. 60개월 이평선마저 이탈한다면 KOSDAQ 지수는 사실상 장기 박스권으로 회귀한 것으로 보고, 475 또는 450pt 수준까지 조정 가능성에 대비해야 할 것이다.

KOSDAQ 월봉, 장기 상승 추세선의 지지대 도달

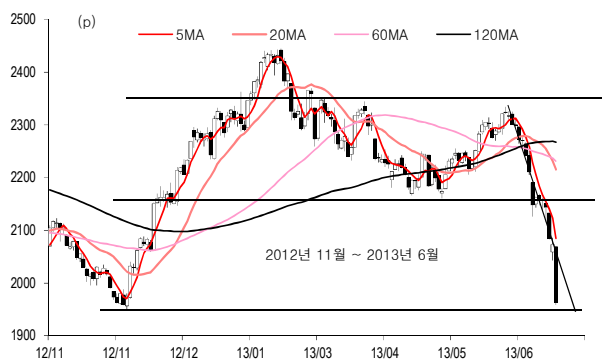


자료: 한국거래소, 동양증권 리서치센터

## 중국시장, 전저점 지지 가능하지만 바닥 확인 과정 필요

전일 급락한 상해 종합지수는 일봉상 작년 저점대에 도달했고, 박스권 목표치로 봐도 하락 목표치에 도달해 반등 가능성을 타진할 수 있는 상황이다. 그러나 장대 음봉을 형성하면서 강한 하락세가 진행 중이므로 바닥권 확인 과정이 필요하고, 월봉상으로 하락추세가 진행 중이므로 궁극적으로 작년말 저점대는 이탈될 가능성이 높다고 판단된다.

상해 종합지수 일봉, 급락 과정에서 이전 저점대 지지대 근접



자료: Reuters, 동양증권 리서치센터

상해 종합지수 월봉, 장기적으로 하락추세 진행, 전저점 지지 불투명



자료: Reuters, 동양증권 리서치센터

즉, 현재 수준에서 바닥 확인 과정 필요하고, 반등에 성공할 경우 한 동안 이 가격대를 이탈하지 않을 수 있지만 월봉상 나타나고 있는 현재의 장기적인 추세가 유효하다면 궁극적으로 작년 저점대를 이탈하고 추가로 낙폭을 확대할 가능성을 고려해야 할 것이다.

## 투자전략 : 단기 이평선 회복 여부 주목, 하락 시 1,750pt 수준까지 조정 가능

KOSPI 가 예상과 달리 낙폭을 확대하면서 지지대를 찾는 과정이 필요한 모습이다. 하방의 지지대는 60개월 이평선의 지지대로 1,750pt 수준에 존재하고 강한 지지력을 기대할 수 있다. 이격도 수준으로도 60일 이평선 기준 이격도가 90%까지 하락한다고 가정하면 역시 1,750pt가 나온다.

다만 이미 단기적으로 낙폭이 충분히 확대된 상황으로 단기 이평선 회복 여부만 확인되면 언제든지 바닥이 나타날 수 있다. 따라서 반드시 1,750pt 까지 하락해야 반등하는 것은 아니다. 다만 이미 하락 추세가 형성되어 단기 이평선을 이탈하더라도 바로 상승세가 이어지기 보다는 단기적인 등락 과정을 통해 중기 저점대를 형성할 가능성이 높으므로 반등 시 추격매수는 위험한 전략이라는 판단이다.

한편 KOSDAQ 지수 역시 단기 하락세가 이어지면서 2008년 저점에서 그은 상승 추세선에 도달해 반등 가능성을 타진할 수 있는 상황이다. 이 추세선에서 2011년과 2012년 저점이 형성되어 강한 지지력을 기대할 수 있다. 만약 추세선 이탈 후 낙폭을 확대한다면 488pt 수준에 위치한 60개월 이평선을 그 다음 지지대로 설정할 수 있다.

전일 급락한 중국 상해 종합지수의 경우 작년 12월 저점대에 도달해 반등 가능성 타진할 수 있지만 장대음봉 형성되는 등 매도세가 강한 모습으로 단기 저점대 형성 과정을 확인해야 하고, 단기적으로 반등에 성공하더라도 월봉상 하락추세가 진행 중이므로 궁극적으로 이탈 가능성에 무게를 둘 수 있다고 판단된다.