

투자포커스

10월 초에 내리는 소나기

Technical Analyst 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

기간 조정이 예상되는 10월 초

관성의 법칙 때문일까? 해외 증시 약세에도 KOSPI는 2000p를 중심으로 견조한 흐름을 나타내고 있다. 관건은 2030p~2050p(중기 박스권 상단) 돌파 여부인데 세 가지 이유로 KOSPI는 2~3주 정도 기간 조정을 진행할 것으로 예상된다.

기간 조정을 예상하는 가장 큰 이유는 외국인 순매수 둔화이다.

(그림 1)은 외국인 매매를 프로그램(차익, 비차익)과 비프로그램으로 구분한 그림이다.

8월 이후 KOSPI 상승을 이끈 주체는 외국인이었는데 상승 초기에는 비프로그램 매매(개별 종목), 이후에는 비차익 프로그램 매매(바스켓) 형태로 자금이 유입되었다.

9월 이후 KOSPI 상승이 본격화된 8월과는 상반된 매매 행태가 나타나고 있다. 9월 중순 이후 전체 외국인 매매에 선행했던 비프로그램 순매수 강도가 현격히 둔화되었고 9월말에는 비차익 프로그램 순매수 강도가 둔화되고 있다.

외국인 순매수 둔화의 가장 큰 원인은 가격 부담 때문이다.

(그림 2)는 달러 환산 KOSPI를 나타내는데 외국인 순매수가 본격화된 시기는 중기 하락 추세를 돌파한 8월 말이었다. 문제는 최근 상승 과정에서 달러 환산 KOSPI가 박스권 상단인 연중 최고치에 근접하고 있다는 점이다. 국내 투자자 뿐 아니라 외국인 투자자 입장에서 가격 부담이 커질 수 밖에 없는 시점이다.

그림 1. 외국인 순매수 분해 : 프로그램 + 비프로그램

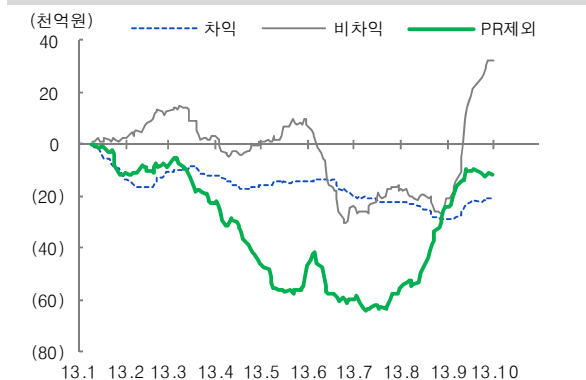


그림 2. 2013년 현재 연가금, 투신 누적 순매수

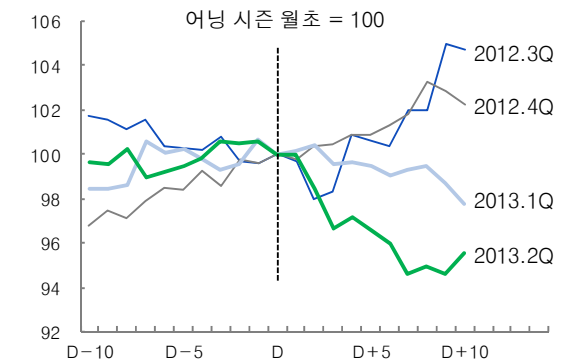


기간 조정을 예상하는 두 번째 이유는 프리 어닝 시즌 트라우마이다.

2013년 프리 어닝 시즌 KOSPI 주가 흐름은 좋지 않았다. KOSPI는 1분기 프리 어닝 시즌에 월초 이후 10 영업일간 2.2% 하락했고 2분기에는 4.4% 하락하며 투자 심리가 급격히 위축되는 모습을 나타냈다(그림 3).

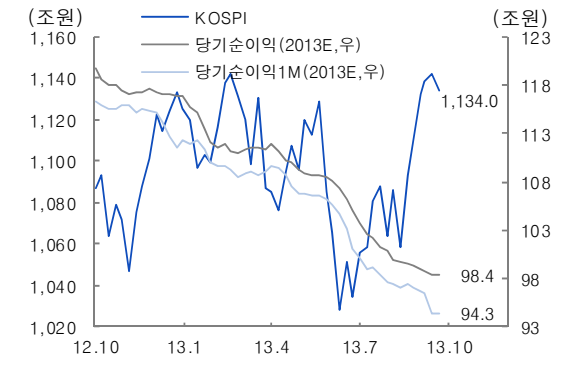
KOSPI 순이익 하향 추세가 지속되고 있기 때문에 금번 3분기 프리 어닝 시즌도 투자 심리에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다(그림 4).

그림 3. 프리어닝 시즌 KOSPI 추이



자료: KOSCOM, 대신증권 리서치센터

그림 4. KOSPI 당기순이익 추정치 하향 지속



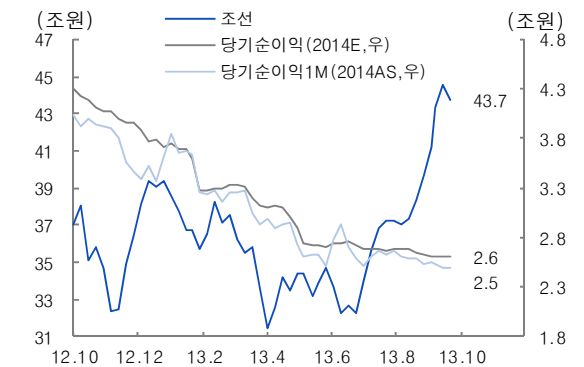
자료: WSEfn, 대신증권 리서치센터

3분기 프리 어닝 시즌에는 이익 하향에 대한 시장 반응 강도에 주목할 필요가 있다.

작년 하반기 이후 프리 어닝 시즌 시장 반응은 하락이 강화되는 추세를 나타내고 있는데 만약 3분기에 하락 반응 강도가 2분기보다 둔화된다면 이익 저점에 대한 시장 기대가 형성될 수 있기 때문이다.

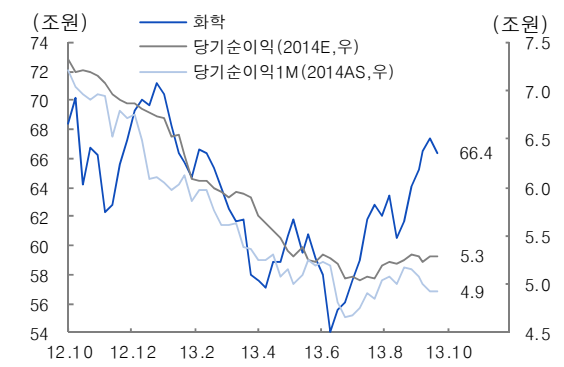
필자는 3분기 프리 어닝 시즌 시장 반응 강도는 지난 2분기보다 둔화될 것으로 예상한다(주가 조정 강도가 낮을 것이다). 시크리컬 대표업종인 조선과 화학업종 2014년 이익 추정치가 2분기를 기점으로 하락이 둔화되거나 상승쪽으로 전환하고 있기 때문이다. (그림 5)(그림 6).

그림 5. 조선업종 이익 추정치 하향 둔화



자료: WSEfn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 화학업종 이익 추정치 상향 전환



자료: WSEfn, 대신증권 리서치센터

기간 조정을 예상하는 세 번째 이유는 신흥 시장 단기 약세 전환이다.

신흥 시장은 3분기 이중 바닥 패턴을 완성하며 중기 저점을 확인했다. 증장기 관점에서 우상향 흐름이 시작된 것이다. 하지만 그 과정에서 하락 추세선과 이중 바닥 목표치까지 상승하며 단기 가격 부담 커졌다. 신흥 시장은 10월 중순까지 가격 부담 해소 과정을 진행할 것이다. 참고로 현재 기술적 지지선과 괴리율은 3% 내외이다(그림 7).

그림 7. 중기 바닥 확인. 그러나 단기 가격 부담 해소 과정



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 8. 주요 신흥 시장 저항선에서 하락 전환



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

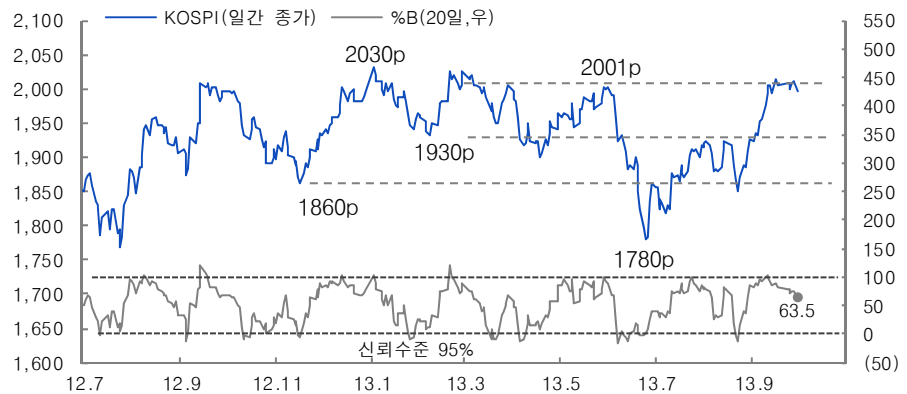
조정 폭은 크지 않을 것. 1980p와 1930p 주시

최근 4주 KOSPI 상승률 추이는 +1.5%, +2.0%, +0.5%, +0.3%로 상승 탄력이 둔화되고 있다. 단기 박스권은 1930p~2030p로 현재는 박스권의 70% 수준에 위치해 있다.

지난 주 KOSPI 상승에도 통계적 주가 수준을 내는 %B가 9월 중순 최고치를 기록한 이후 하락하고 있어 기간 조정 가능성을 시사하고 있다(그림 9).

KOSPI는 %B가 50%나 0%에 도달하는 수준까지(통계적 저점) 기간 조정을 지속할 것이다. 지수로 환산할 경우 의미있는 기술적 지지선은 1980p와 1930p로 예상된다.

그림 9. KOSPI 상승에도 하락하는 기술적 지표. 기간 조정 시사



자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

기술적으로 IT, 유통업종 단기 대안 가능성

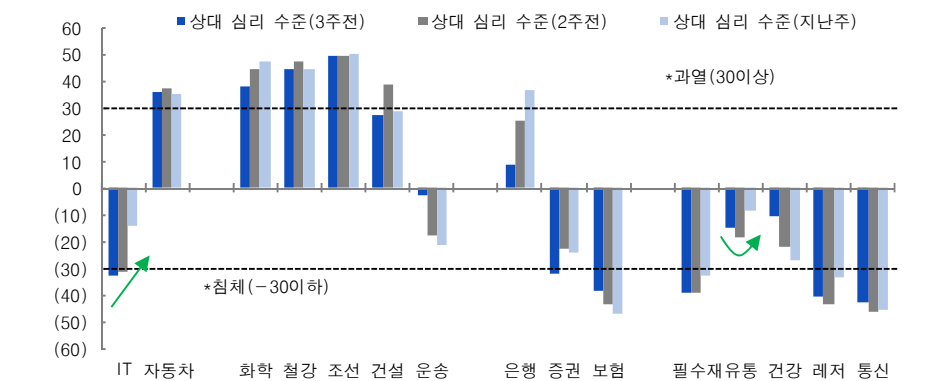
가격 조정이 아닌 기간 조정이 나타난다면 무엇보다 업종 선택이 중요하다. 소나기를 피하기 위해서는 기술적 관점에서 상대적 매력력이 커지고 있는 업종에 주목해야 한다.

(그림 10)은 상대 지수(업종/KOSPI*100) 주간 Stochastic(close,14,3) 값에서 50을 뺀 수치로 30이상은 상대적 과열, -30이하의 상대적 침체를 나타낸다.

Stochastic 지표에서 과열 구간은 1) 상승 탄력이 강하다는 것과 2) 고점에 근접하고 있다는 두가지 의미를 갖고 침체 구간은 2) 하락 탄력이 강하다는 것과 2) 저점에 근접하고 있다는 의미를 갖는다. 이 기술적 지표를 이용하는 방법은 침체를 탈출하는 시점에 비중 확대, 과열을 이탈하는 시점에 비중 축소를 고려하는 것이다.

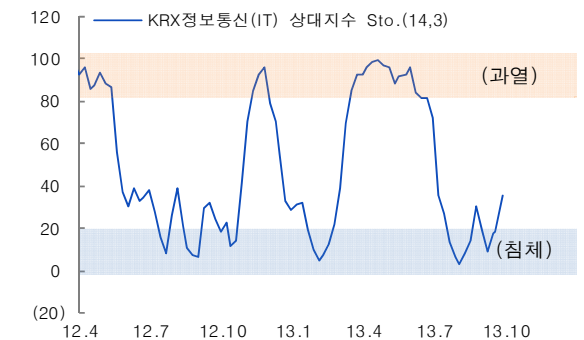
- 1) 자동차, 화학, 철강, 조선, 은행업종은 상대적 과열 상태로 상대적 강세를 즐길 때이다. 다만 철강, 자동차업종의 모멘텀 둔화는 주의할 필요가 있다.
- 2) 보험, 필수재, 레저, 통신업종은 상대적 침체 구간을 지속하고 있어 적극적인 대응이 쉽지 않다. 필수재와 레저업종의 모멘텀 강화는 주시할 만하다.
- 3) IT, 유통업종에서 긍정적 신호가 포착되었다. IT업종은 상대적 침체 국면을 탈출해 비중 확대 고려 시점이고 유통업종도 모멘텀 상승 반전으로 상대적 강세 가능성이 높아졌다.

그림 10. 업종별 상대적 매력도 추이



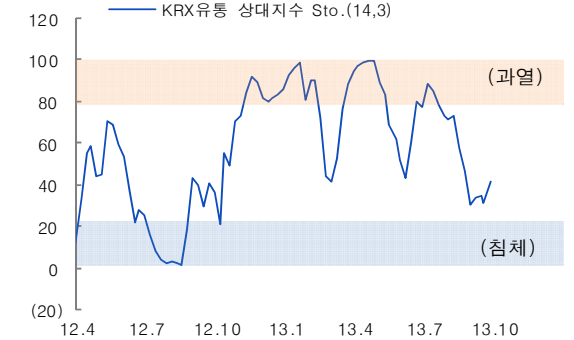
자료: WISEn, 대신증권 리서치센터

그림 11. KRX IT 업종 상대적 침체 탈출



자료: WISEn, 대신증권 리서치센터

그림 12. KRX 유통업종 상대적 모멘텀 상승 반전



자료: WISEn, 대신증권 리서치센터

그림 13. 연초 이후 상대 지수 Stochastic 추이 : 과열과 침체 음영 (해소와 탈출 시점 주시)

	KRX정보통신	KRX자동차	KRX헬기	KRX에너지화학	KRX조선	KRX건설	KRX운송	KRX은행	KRX보험	KRX증권	KRX헬수주비제	KRX소비자유동	KRX제조엔터테인먼트	KRX건강	KRX미디어통신
2013-01-04	31	6	6	88	80	54	12	82	14	88	22	93	15	45	13
2013-01-11	32	4	3	73	77	59	21	77	7	82	25	96	34	67	17
2013-01-18	19	7	2	50	71	63	20	88	27	90	25	98	45	79	42
2013-01-25	10	4	1	45	70	61	13	94	52	95	12	81	59	85	71
2013-02-01	5	18	0	31	68	62	6	97	69	93	6	90	69	87	85
2013-02-08	7	33	0	16	59	53	3	91	68	89	3	90	74	93	93
2013-02-15	13	39	15	22	58	50	2	87	62	88	3	72	76	91	75
2013-02-22	22	47	8	11	65	50	1	89	53	92	1	44	73	87	66
2013-02-28	39	52	4	6	40	25	0	94	37	93	10	42	81	91	71
2013-03-08	69	53	4	3	38	12	0	97	33	91	19	53	91	96	85
2013-03-15	85	69	2	1	19	6	0	88	23	83	19	76	95	98	93
2013-03-22	92	84	1	1	10	3	0	64	22	53	26	88	98	99	91
2013-03-29	93	92	0	0	5	7	0	65	16	42	31	94	88	92	81
2013-04-05	96	78	0	0	2	4	0	58	8	21	43	97	90	91	91
2013-04-12	98	64	8	0	1	2	0	59	13	32	59	99	92	96	89
2013-04-19	99	43	4	1	11	1	0	29	30	30	79	99	96	60	94
2013-04-26	97	36	8	3	25	0	6	16	35	27	81	100	91	46	95
2013-05-03	96	41	20	2	25	0	5	8	29	19	74	89	76	32	97
2013-05-10	89	22	33	13	37	18	6	24	30	50	56	83	83	16	99
2013-05-16	92	26	33	17	36	26	10	37	55	64	31	69	90	8	94
2013-05-24	92	62	36	9	27	28	9	54	77	57	16	62	90	4	93
2013-05-31	96	81	37	8	28	32	11	59	83	34	8	52	85	9	84
2013-06-07	84	90	45	18	43	32	11	59	92	17	8	43	80	5	76
2013-06-14	82	89	55	18	54	35	13	65	93	9	19	60	79	14	83
2013-06-21	82	94	31	9	66	24	39	67	96	4	9	80	88	15	91
2013-06-28	72	97	25	14	75	19	46	60	91	10	5	77	82	23	85
2013-07-05	36	91	27	35	88	16	65	63	96	5	24	89	91	54	93
2013-07-12	27	75	55	54	94	21	61	82	91	5	23	85	88	63	92
2013-07-19	13	79	64	75	97	13	66	86	84	3	12	78	86	82	89
2013-07-26	7	78	82	88	98	36	60	89	75	2	8	73	54	91	74
2013-08-02	3	79	91	94	99	43	72	95	80	1	4	71	27	95	67
2013-08-09	8	75	88	95	100	52	86	97	81	1	4	73	35	98	62
2013-08-16	14	78	94	98	93	50	93	80	60	0	2	58	17	89	44
2013-08-23	31	82	88	90	97	25	87	61	52	0	1	47	9	85	33
2013-08-30	19	91	88	82	97	27	60	44	47	0	1	31	6	57	30
2013-09-06	9	94	94	85	98	55	52	49	23	4	4	34	8	46	15
2013-09-13	18	86	94	88	99	77	47	59	12	18	11	35	9	39	8
2013-09-17	19	87	97	94	100	89	32	75	6	27	11	32	7	28	4
2013-09-27	36	85	95	97	100	79	29	86	3	26	17	42	17	23	4

자료: WISEin, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객
의 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.