



전일의 급락, 너무 두려워 말자

What's new

- 전일 장중 KOSDAQ 지수가 5% 대의 급락을 시현했습니다.
- KOSPI 역시 소형주들을 중심으로 흔들리는 모습이 나타난 상황입니다.
- 안그래도 최근 상승 구간에 따른 부담이 느껴지는 상황에서 조정 국면의 초입에 들어서는 것인지 판단할 필요가 있습니다.

Our view

- 전일의 하락은 KOSDAQ과 KOSPI 소형주에 국한된 것으로 보여집니다.
- 외국인들은 장중 나타난 급락 구간을 매집의 기회로 활용하는 모습도 나타났습니다.
- 최근 수급의 구간을 이루고 있는 외국인의 매수 기조가 지속될 것이 기대되는 만큼 너무 우려할 필요는 없다는 판단입니다.

KOSDAQ 및 중소형주 패닉 국면 등장

- 전일 장 중 KOSDAQ과 KOSPI 소형주는 각각 -5% 대의 급락을 시현
- 전 세계적으로도 비교대상을 찾기 힘든 상승 폭, 이격도의 확대 등 KOSDAQ과 중소형주에 대한 과열 우려가 형성되고 있었다는 점이 배경으로 작용
- 이 같은 상황 하에서 일부 종목의 악재가 등장하자 중소형주 전반의 차익실현 욕구를 자극한 것으로 판단

KOSPI에 대한 외국인의 시각은 여전히 우호적, KOSPI 상승 기대는 여전히 유효

- 급락 과정에서도 KOSPI는 대형주들을 중심으로 별다른 반응을 보이지 않았음
- 오히려 외국인들은 일시적인 하락 구간을 매집의 기회로 활용하는 모습이 나타나기도 함
- 외국인의 매매 패턴에 영향을 미칠 수 있는 대외 변수들도 크게 부담스러운 변화를 찾기 힘들다는 점에서 KOSPI에 대한 태도는 여전히 우호적인 상황인 것으로 판단
- 실적 시즌이 본격적으로 진행되면서 실적 우려, 밸류에이션 부담 등이 형성될 수 있는 KOSDAQ, 소형주들은 당분간 변동성에 직면할 가능성이 높아 보임

KOSDAQ 패닉 국면 등장의 두 가지 이유

전일 장 중 KOSDAQ 의 급락을 경험했다. 오전만 해도 720pt 부근에서 견조한 흐름을 이어가던 KOSDAQ 지수는 오후 들어 낙폭을 확대하며 장 중 한때 675pt 대까지 밀리는 모습을 보였다. 해당 시점의 전일 종가 대비 저점 수익률은 -5.4%를 기록하기도 했다.

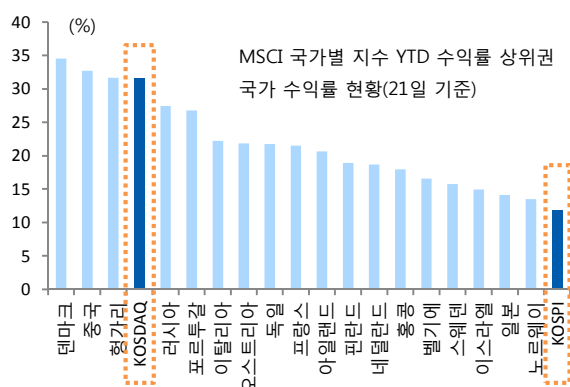
우선 하락의 원인에 대해 생각해 보면 크게 두 가지 상황이 중첩된 것으로 볼 수 있을 듯하다. 먼저 배경이 되었던 것은 최근 빠른 상승세가 지속됨에 따라 KOSDAQ 시장의 과열에 대한 우려가 형성되어 있었다는 점이다.

지난 연말 542pt 로 마감했던 KOSDAQ 은 최근 빠른 상승세를 보이면서 700pt 대에 안착을 시도하고 있는 상황이었다. KOSDAQ 기업들의 질적 개선을 바탕으로, 저성장 우려에 따른 지수 자체의 성장성 프리미엄 부각 그리고 제약, 바이오 등 글로벌 트렌드에 부합된 종목들이 주축이 된 레밸 업 시도였던 만큼 그 의의를 폄하할 생각은 없다.

하지만 YTD 수익률이 이미 +31.6%(전일 하락 제외, 21일 종가 기준)에 달한다는 점에서 가격 측면에서의 부담은 충분히 존재하는 상황인 것으로 볼 수 있다. 글로벌 증시와 비교해 보더라도, 국가 별 MSCI 지수를 비교 대상으로 했을 때, 전체 46개국 가운데 4위에 해당되는 높은 수익률이다.

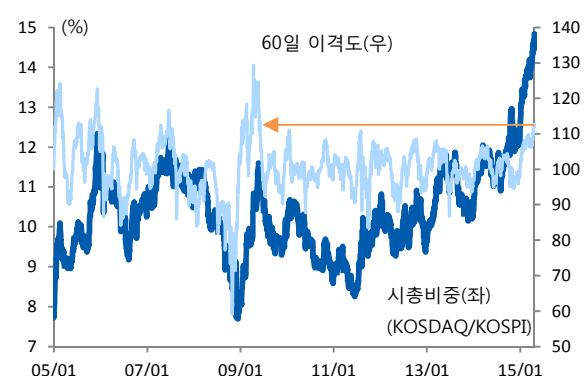
상대적인 관점에서 보면, 이 같은 과정에서 KOSPI 대비 KOSDAQ 의 시가총액 비율이 14.8%를 넘어서고 있는 상황이었다. 이 같은 수준은 최근 10년간의 평균 비율인 10.4%에 비해 40% 가까이 높은 것이다. 기술적인 관점에서 시장의 단기 과열 여부를 판단할 때 흔히 참고하는 이격도(60MA)를 보면 글로벌 금융위기 이후 회복 구간 정도를 제외하면 비교 시점을 찾기가 쉽지 않은 수준까지 상승해 있었다.

2015년 중 세계 최고 수준의 수익률을 기록 중이던 KOSDAQ



자료: Datastream, 유인타증권 리서치센터

최근 과열 부담에서 벗어나기 힘들었던 KOSDAQ



자료: Myresearch, 유인타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

펀더멘털에 대한 판단을 떠나서 충분히 가격 자체에 대한 부담이 생길만한 상황인 것으로 볼 수 있다 보니 실제로 최근 KOSDAQ 시장 외국인 및 기관 투자자들의 움직임도 적극성이 많이 떨어진 모습을 보인 것이 사실이다.

전일 직접적인 트리거가 된 것은 이 같은 배경이 형성된 상황에서 최근 KOSDAQ 시장에서 강한 상승세를 이어오던 특정 종목이 부정적인 뉴스와 함께 급락을 시현했다는 점에서 비롯된 것으로 보인다. 즉, 이 같은 돌발 이슈가 안 그래도 불안감을 가지고 있던 투자 심리의 급격한 위축을 유발하면서 전일 경험한 바와 같이 일종의 장 중 panic selling 을 연출하게 된 것으로 볼 수 있다.

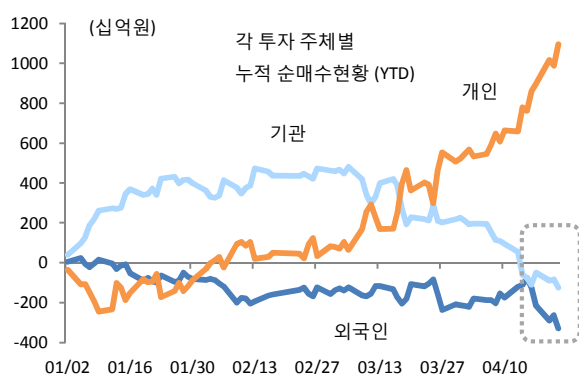
KOSDAQ 과 KOSPI 소형주에 국한되어 나타났던 급락

장 중 위낙 큰 폭의 급락이 나타났던 탓에 심리적인 부담이 없을 수는 없겠지만, 전일 급락 급락 이후의 움직임을 보면, 향후 시장을 판단하는데 있어서 추가적인 우려 보다는 긍정적인 해석을 할 수 있는 여지가 많은 것으로 판단된다.

전일 시장 움직임을 조금 더 자세히 살펴 보면, 일단 KOSDAQ 의 갑작스런 하락이 나타나면서 KOSPI 시장도 영향을 받는 모습이 나타난 것은 사실이다. KOSDAQ 이 급락하던 시점에 다소 간의 시차를 두고 KOSPI 역시 장 중 하락을 경험했다. 그러나 KOSPI 의 최대 낙폭은 직전일 증가 대비 -0.88%에 그쳤다. 증가 역시 직전일 수준을 거의 회복하며 마무리됐다.

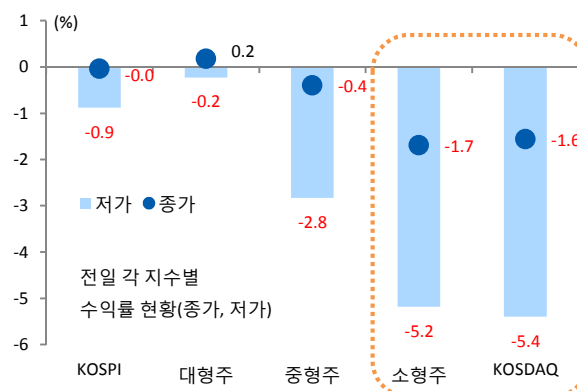
그도 그럴 것이 KOSPI 의 하위 지표들을 보면, KOSPI 내에서 중/소형주, 특히 소형주들이 변동성을 유발했던 것일 뿐 대형주는 패닉에 가까웠던 시장 분위기의 영향을 거의 받지 않은 것으로 나타난다.

최근 외국인과 기관 수급도 KOSDAQ 시장에서는 적극적이지 않았다



자료: Myresearch, 유인타증권 리서치센터

KOSPI의 중/대형주는 상대적으로 견조한 흐름을 보임



자료: Myresearch, 유인타증권 리서치센터

주식시장 투자전략

대형주 지수의 장 중 저가 수익률은 -0.23% 에 불과한 반면, 소형주는 KOSDAQ 과 마찬가지로 장 중 최대 -5.2% 에 가까운 낙폭을 경험했고, 종가 역시 -1.7% 수준에서 마무리됐다. 중형주는 -2.8% 수준에서 저점을 형성한 뒤 -0.4% 으로 낙폭을 상당 수준 만회하며 마무리됐다. ,

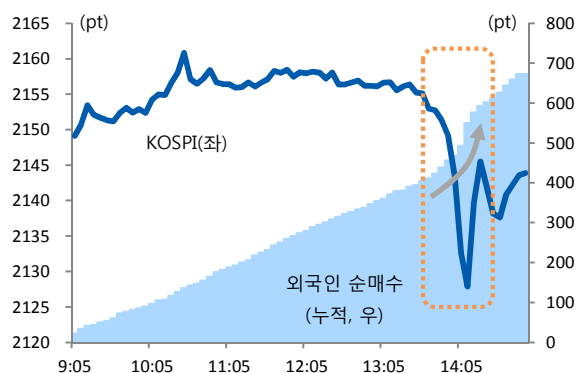
KOSPI에 대한 외국인의 시각은 여전히 우호적이다

최근 상승 흐름 속에서 수급 상 견인차 역할을 하고 있는 외국인의 수급 현황 역시 유사한 성격의 움직임을 보였다. KOSDAQ 시장에서는 외국인이 -637 억원을 순매도 하며 KOSDAQ 시장 치고 적지 않은 규모의 순매도를 기록했다. KOSPI 소형주 지수만 놓고 보게 되면 -56 억원의 매도 우위를 보였지만, 시장 전체로는 대형주에 대해 $6,352$ 억원의 순매수를 집중 시키면서 총 7 천억원 규모의 매수세를 유입시켰다.

특히 시간과 지수 레벨을 함께 놓고 보면 장 중 하락이 진행되는 구간에서 대형주와 중형주에 대해 오히려 공격적인 저가 매수세를 형성했다는 점을 눈여겨 볼 필요가 있을 듯 하다. 외국인들이 전일 KOSDAQ 과 소형주에 대해 불편한 시각을 표출했음에도 불구하고 KOSPI 시장(중/대형주)에 대해서는 여전히 긍정적인 시각을 가지고 있음을 엿볼 수 있는 모습이기 때문이다.

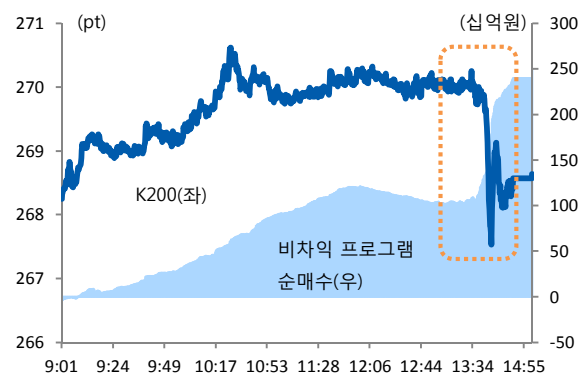
같은 맥락에서 전일 장 중 나타난 비차익 프로그램 매매 역시 긍정적인 해석이 가능해 보인다. 일반적으로 비차익 거래를 통한 현물 매수는 외국인들이 인덱스 차원의 순매수를 위한 수단으로 쓰이는데, 전일 지수가 급락하던 시점에 비차익 거래의 순매수가 급격히 증가했다는 점도 결국 추가 하락에 대한 우려 보다는 인덱스 차원의 저가 매수세가 형성되었던 근거로 해석할 수 있는 모습이다. 업종 별로 보더라도 전기전자, 운송장비, 금융, 화학, 증권 업종 등 최근 주도주 및 인덱스 구성으로 볼 수 있는 업종들을 순매수 했다.

외국인, KOSPI 시장에서는 하락 구간을 저가 매수 기회로 삼았다



자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

전일 장 중 급락 구간에서 대규모 매수세가 형성된 비차익 거래



자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

KOSPI의 상승 흐름에 대한 견해는 유지

정리하자면 전일 장중 움직임이 적지 않은 심리적 부담을 준 것은 사실이다. 그러나 장중 움직임을 통해 확인된 바와 같이 현재 시장 수급을 주도하고 있는 외국인은 KOSPI에 대해 여전히 우호적인 시선을 보이고 있는 것으로 판단된다.

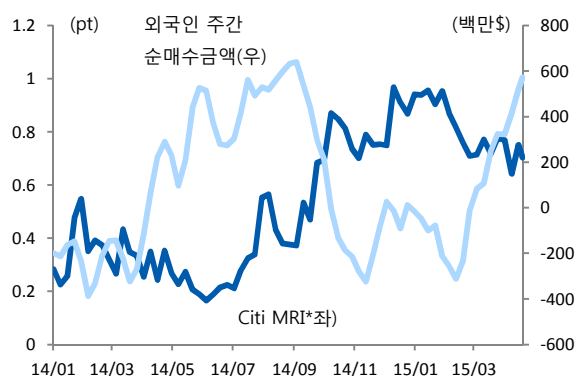
실상 일반적으로 단기적인 외국인 매매 패턴과 상당히 밀접한 연관성을 보이는 글로벌 금융시장의 안전자산 선호도(Macro Risk Index)도 그리스 이슈에도 불구하고 여전히 안정적인 흐름을 유지하고 있다. 보다 큰 그림에서 자금 흐름 변화 유발요인으로 인식되는 미 연준의 조기 기준금리 인상 가능성도 여전히 논란이 될 만한 상황은 아닌 것으로 판단된다. 시간이 지날수록 6월 기준금리 인상 전망은 극소수의 의견으로 치부되고 있다.

즉, 외국인과 관련된 유동성 흐름이 변화될 유인이 여전히 찾아보기 힘든 상황이고, 결론적으로 일시적으로 과열에 대한 경계심이 표출되는 움직임이 나타났던 것이 사실이나 KOSPI 시장의 흐름에 큰 변화를 줄만한 이슈는 아니라는 판단이다.

다만, 염두에 둘 필요가 있는 것은 당 팀에서 기존 시황 자료들을 통해 언급했던 바와 같이 실적 시즌이 다가옴에 따라 종목 별 변동성 확대가 진행되기 시작한 것으로 판단된다. 이와 같은 움직임은 실적의 가시성이 낮음에도 불구하고 유동성 효과 및 기대감의 반영을 통해 높은 밸류에이션 구간에 진입한 종목들을 중심으로 이어질 가능성이 높아 보인다.

기존의 시황자료들을 통해 제시했던 바와 같이 이익 사이클 개선에 대한 기대감이 뒷받침되고, 밸류에이션 메리트를 보유한 중/대형주에 대한 관심이 바람직하다는 판단이다. 이에 부합되는 화학, 정유, 증권, 건설 업종에 대한 관심이 유효하다는 당사의 기존 관점을 유지하고자 한다.

단기 외국인 매매에 지대한 영향을 미치는 MRI는 안정적 흐름



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

6월 기준금리 인상에 대한 기대는 크게 감소한 상황



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

