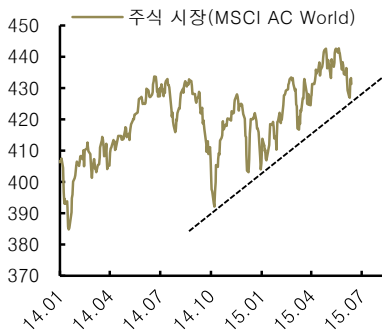


투자포커스

KOSPI 기술적 변곡점 : 하락 9주차, 고점 대비 -8%

Technical Analyst 김영일 769-2176 ampm01@daishin.com

글로벌 주식 시장 상승 추세 유효



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

4월 24일 2189p를 기록한 이후 KOSPI 조정세가 지속되고 있다.

이번 주는 KOSPI 최고치 이후 9주차로 일목균형표의 변곡점이 될 수 있는 중요한 시기이다.

2년간 통계와 기술적 분석으로 볼 때 KOSPI는 이번 주 증기 저점을 형성할 가능성이 높다. 지수대로는 2030p와 2000p를 주목한다.

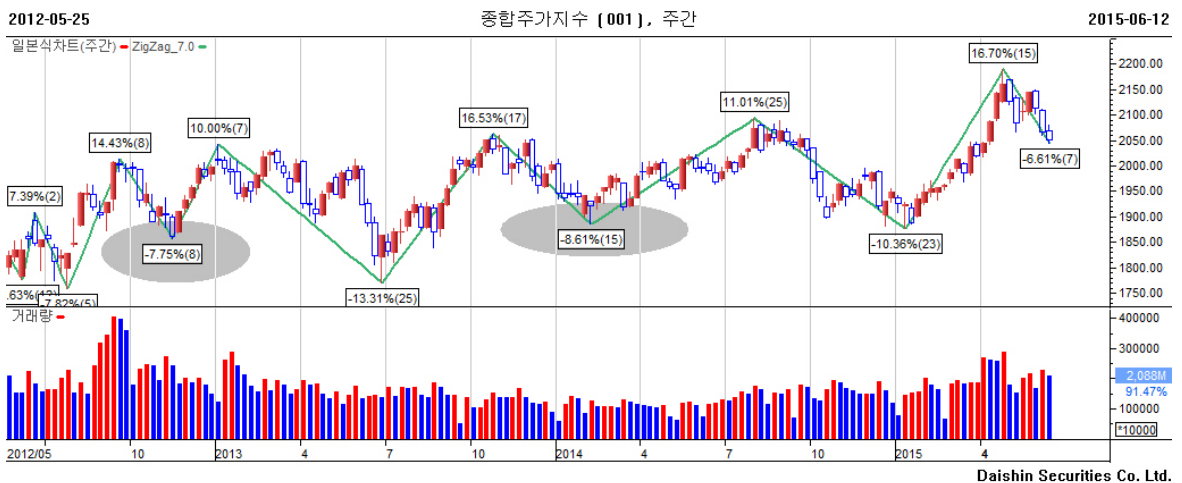
(그림 1)은 KOSPI 주요 가격 흐름을 나타내는 지그재그 차트이다.

참고로 지그재그 차트는 일정 수준 이상의 가격 변동(전환비율)만을 인정한다. 이 자료에서는 7%의 전환 비율을 이용했다.

2012년 이후 KOSPI 증기 조정은 7~8% 하락으로 마무리되었다. 다만 대외 여건이 비우호적일 경우 11~13%까지 확장되기도 했다.

글로벌 증시가 안정세를 나타내고 있는 만큼 현재 KOSPI 조정은 일반적인 수준에서 마무리될 것이다. 4월 고점 이후 KOSPI 하락 폭은 7%이다. 2012년 4분기 7.75% 하락과 2013년 4분기 8.61% 하락을 현재로 환산하면 각각 2020p와 2000p이다. 추가 하락이 이어져 해당 지수대에 근접한다면 비중 확대를 시작할만 하다.

그림 1. 지난 3년간 KOSPI 증기 조정 7~8% 하락으로 마무리되었다.

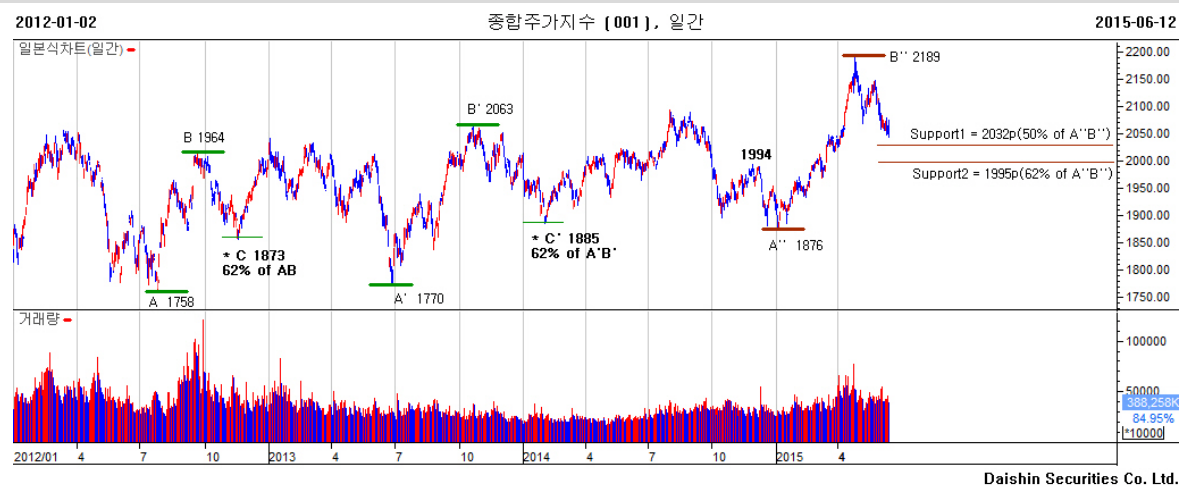


자료: Wisesn, 대신증권 리서치센터

기술적으로 주목하는 지수대는 2030p와 1995p이다. 이 두 지수대는 각각 연간 저점에서 고점까지 상승폭의 50%와 62% 되돌림 지수이다.

특히 2000p의 신뢰도가 매우 높은 것으로 예상하는데 이유는 2012년 이후 중기 조정 과정에서 KOSPI 저점은 직전 상승폭의 62%를 되돌리는 수준에서 나타났기 때문이다.

그림 2. KOSPI 상승 폭의 62% 되돌림 수준에서 중기 저점 자주 발생해

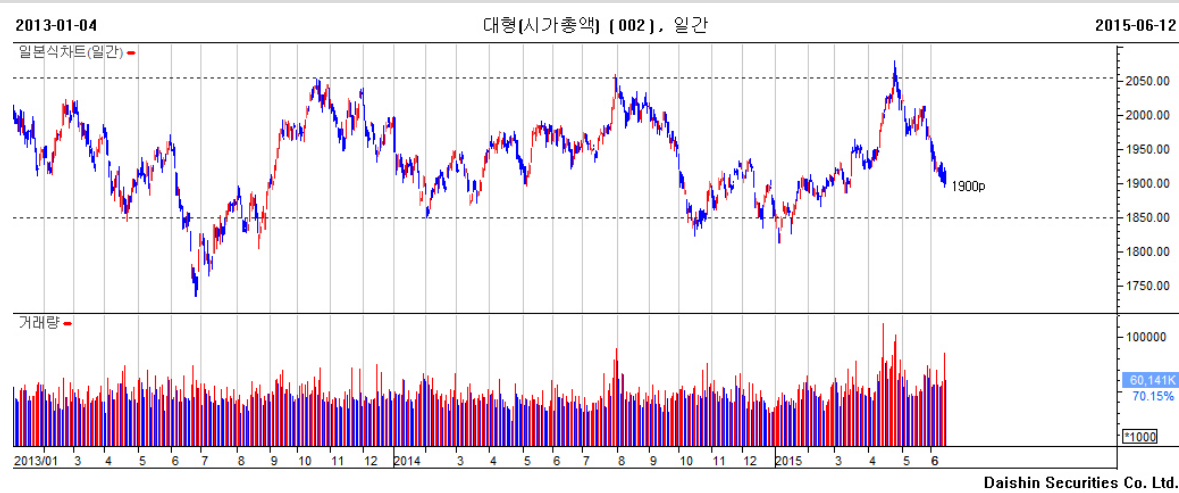


자료: 대신증권, 대신증권 리서치센터

대형주 흐름 역시 KOSPI가 중기 저점에 근접하고 있음을 시사하고 있다.

대형주는 2013년 하반기 이후 1850~2050p에 갇혀있다. KOSPI 고점과 저점은 대형주가 2050p와 1850p에 도달하는 시점에 만들어졌다. 6월 15일 현재 대형주는 1894p로 중장기 박스권 하단인 1850p와는 2.3%의 괴리가 있다. 이는 기술적으로 대형주가 중기 저점이 근접하고 있으며 KOSPI 역시 하락 리스크가 크지 않음을 의미한다.

그림 3. 대형주 박스권 하단과의 괴리 2.3%



자료: 대신증권, 대신증권 리서치센터

2000p 초반에서 주목해야 할 부분은 신흥 시장의 추가 하락 여부이다.

신흥 시장 지수는 작년 4분기 이후 형성된 중기 상승 추세선을 이탈하지 않고 있다. 현재 상황에서의 신흥 시장에 대한 기술적 평가는 ‘상승 추세선 이탈보다는 중기 기술적 지지선에 근접해 조정이 마무리 될 가능성이 높다’가 적절할 것이다.

그림 4. 신흥 시장 중기 상승 추세선에 근접



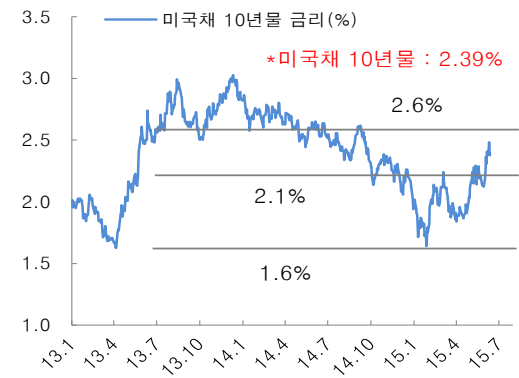
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

최근 신흥 시장이 약세를 나타낸 가장 큰 이유는 주요국 시장 금리 상승 때문이다.

(그림 5)는 미국채 10년물 수익률인데 4월 이후 지속적으로 상승해 지난 주에는 2.5%에 근접했다. 같은 기간 신흥국 통화는 약세를 나타냈고 특히 약세 폭이 컸던 동남아시아와 러시아, 브라질 등의 주가는 한 달간 7% 이상 하락했다.(그림 6)

기술적으로 미국채 10년물 수익률이 단기간에 2.6%를 넘기는 쉽지 않아 보인다. 과거의 지지선이 이제는 저항선으로 바뀌었기 때문이다. 예상대로 미국 금리 상승 속도가 둔화된다면 신흥 시장은 기술적 지지선 수준에서 하락을 멈출 것이다.

그림 5. 미국채 10년물 수익률 중기 저항선 2.6%



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 6. 주요국 환율 등락

(환율, -약세)	1M	3M	YTD
러시아	-10.19	12.77	10.13
대만	-1.64	2.21	2.26
필리핀	-1.57	-1.67	-1.01
인도	-0.89	-1.99	-1.62
한국	-2.83	1.29	-2.35
태국	-0.77	-2.41	-2.47
멕시코	-2.83	-0.17	-4.49
남아공	-5.10	-0.27	-6.92
말레이시아	-5.17	-1.45	-6.96
인도네시아	-1.82	-0.61	-7.04
터키	-5.81	-3.96	-14.60
브라질	-3.21	1.48	-14.81

자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

급격한 외국인 매도 전환은 나타나지 않을 것이다.

상대적 측면에서 글로벌 주식 시장내 한국의 밸류에이션 매력력이 커졌기 때문이다.

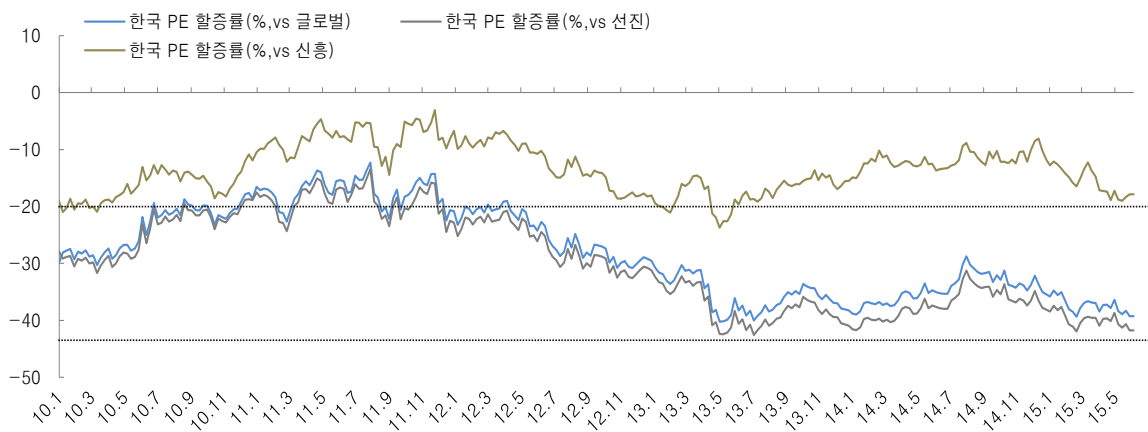
(그림 7)은 주요 시장 PE와 한국 PE(12M fwd) 비율을 나타내는데 2분기말 현재 한국에 대한 밸류에이션 디스카운트 수준이 지나치게 높다.

이러한 밸류에이션 디스카운트 상황에서 올해 한국 이익 전망치가 여타 지역보다 빠르게 상향되고 있다. 신흥 시장이 안정된다면 한국 밸류에이션 디스카운트 해소가 나타날 것이다. 그 폭은 선진 시장, 신흥 시장대비 5%이상 초과 상승하는 수준일 것이다.

6월 중순 KOSPI는 기술적 변곡점에 다다르고 있다. 단기적으로 KOSPI 하락 압력이 강해 빠른 반전을 기대하기는 힘들지만 (1) 여타 증시 대비 양호한 이익 개선과 (2) 중기 상승 추세가 유효한 만큼 2030p 이하에서는 주식 비중을 확대할 필요가 있다.

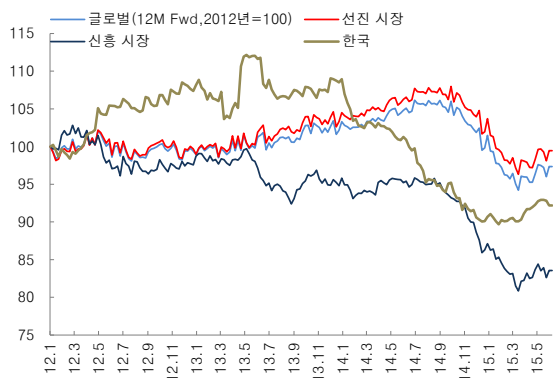
관심업종은 실적 개선이 뚜렷한 지주사, 화학, 비철금속, 에너지이다. (6/15 [주간전망] 6월 FOMC회의, 투자심리의 전환점 참조)

그림 7. 한국 밸류에이션 디스카운트 과도



자료: IBES, 대신증권 리서치센터

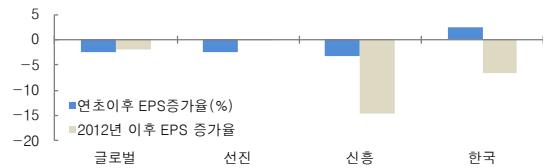
그림 8. 한국 이익 전망. 신흥국보다 양호



자료: IBES, 대신증권 리서치센터

그림 9. 연도별 이익 전망치 변화 (전년말대비)

연도별	글로벌	선진	신흥	한국
2012년	-0.01	0.08	-0.37	8.81
2013년	2.79	3.66	-2.82	1.05
2014년	-2.31	-1.33	-8.99	-16.95
2015년	-2.46	-2.45	-3.18	2.32
2012년~현재	-2.07	-0.14	-14.68	-6.56



자료: IBES, 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 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.