



불안 요인은 여전히 존재

1. 제한적인 수급, 신용잔고 리스크는 상존

- 올해 외국인 시총대비 -0.4% 이상 순매도한 거래일은 9일, 10월에만 3일이 포함. 지수하락이 확대된 것은 거래대금 급감이 원인. 5월 평균 0.80%→10월 0.55%로 하락
- 10월 KOSPI, KOSDAQ 합산 신용융자잔고금액 감소(11.8조→10.8조) 불구, 시총대비 비중은 올해 평균수준(0.67%). 변동성 확대 리스크는 상존
- 10월 지수급락 당시 외국인 순매도 상위업종 : 제약/바이오(-7.4%), 전자/부품(-5.0%), 화장품(-1.5%), 화학(-1.4%), 호텔/레저(-1.4%)

2. 고점을 높이는 공매도

- K200, KQ150 시총대비 공매도금액 비중의 10월 고점은 0.22%, 0.43%. 15년 9월 위안화 이슈 이후 최고 수준
- 공매도 출회는 외국인 순매도와 높은 상관관계. 시총대비 공매도 출회 상위업종은 제약/바이오(5.5%), 전자/부품(5.2%), 호텔/레저(4.7%), 화학(2.4%), 화장품(2.0%) 등
- 최근 1개월간 공매도비중 상위종목: 와이지엔터테인먼트, 호텔신라, 삼성전기, 코스맥스, 하나투어, 만도 등

3. 단기 소재는 IT H/W 실적. 낙폭과대주 접근은 이익모멘텀에

- 국내외 IT H/W 종목의 실적발표가 지수의 단기 방향성에 영향을 줄 변수. SK하이닉스(10/24), 마이크로소프트(24일), 인텔(25일)의 리비전과 코멘트가 이슈
- 삼성전자의 확정실적 발표(31일) 후에는 전망치 재조정 가능성. 높은 반도체 이익비중(44%)으로 증시 이익트렌드도 변화될 것
- 낙폭과대주 접근은 이익모멘텀에 주목할 필요. 3Q 컨센서스의 사전 상향조정에도 불구, 호실적을 기록한 GS건설, POSCO, LG디스플레이 등

1. 제한적인 수급, 신용잔고 리스크는 상존

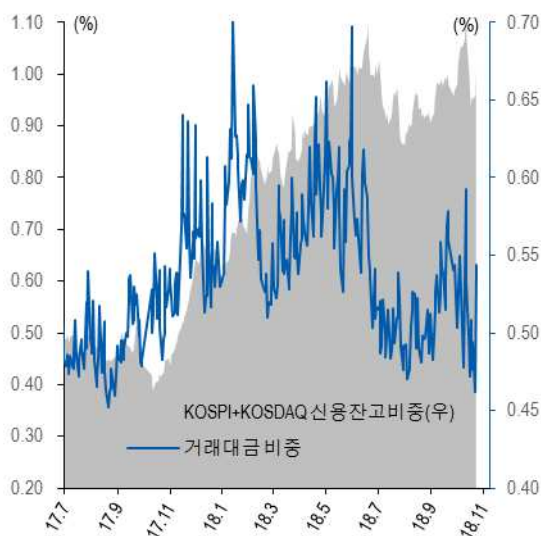
KOSPI200 기준, 올해 외국인이 시총대비 -0.4% 이상 순매도한 거래일은 9일이었고, 10월에만 3일이 포함되어 있다.(10/4, 11일, 23일) 상반기 KOSPI 일간수익률 평균이 -0.7%였던 반면, 10월 수익률은 -4.4%~-1.5%를 기록했다.

증시 거래대금 급감으로 수급이 제한적인 상황이 전개되고 있기 때문이다. KOSPI, KOSDAQ 합산 시총대비 거래대금 비중은 5월 평균 0.80%에서 10월은 0.55%까지 하락했다.

종목별 변동성 확대도 지속될 것으로 예상된다. 금월 KOSPI, KOSDAQ 합산 신용융자 잔고금액은 1조원이 감소했다.(11.8조→10.8조). 반대매매 출회와 부담에 따른 상황에도, 시총대비 신용잔고금액 비중은 올해 평균 수준(0.67%)을 유지하고 있다. 지수 하락이 금액 감소를 상쇄하면서 리스크는 여전히 작용하고 있다.

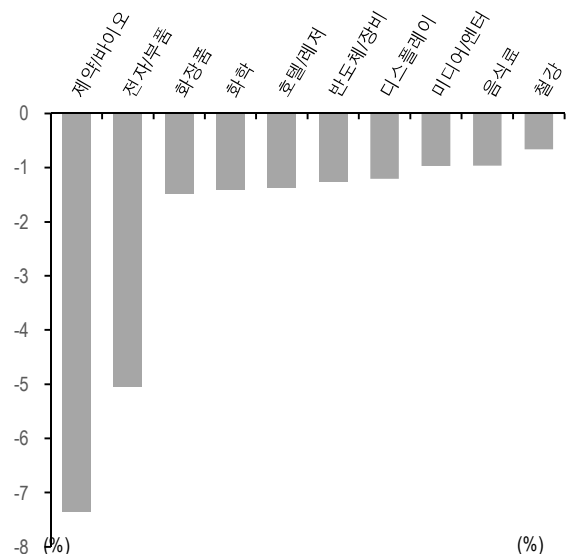
외국인 매매비중은 37.6%까지 제고되었고, 스탠스 변화만으로 주가의 스윙은 확대되었다. 10월 외국인 순매도가 높았던 3일간, 제약/바이오(-7.4%), 전자/부품(-5.0%), 화장품(-1.5%), 화학(-1.4%), 호텔/레저(-1.4%)의 매도가 일관되게 관찰되고 있다. 향후에도 해당업종 중심의 매도가 재현될 가능성이 높아 보인다.

[차트1] 시총대비 거래대금 급감으로 수급이 제한적인 상황.
지수 하락으로 신용잔고비중은 여전히 높은 편



자료: wiseFN, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 10월 외국인 순매도비중 -0.4% 이상을 기록한 3개
거래일간 순매도 상위업종



주: 10/4, 11, 23일 시가총액 대비 비중 기준

2. 고점을 높이는 공매도

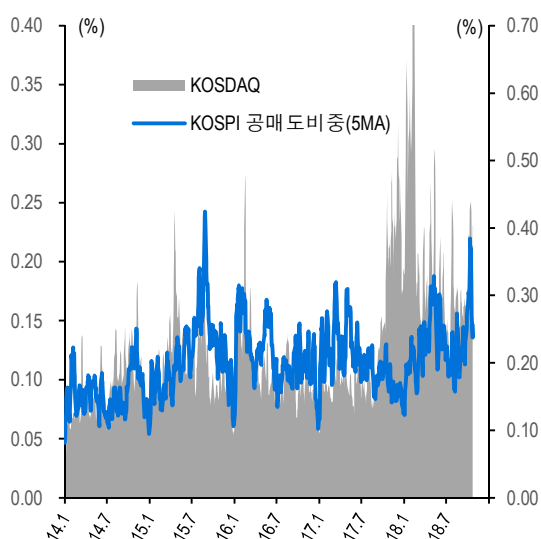
다른 수급적 불안 요소는 공매도 출회에 있다. K200, KQ150 시총대비 공매도금액 비중의 10월 고점은 0.22%, 0.43%까지 기록했다. 특히, K200의 공매도비중은 15년 9월 위안화 이슈 이후로 최고 수준을 기록하고 있다.

KOSDAQ은 작년과 연초 대비로는 낮지만, 이는 레버리지 ETF 매매 급증, 2월 셀트리온 이전 상장에서 비롯된 시장조성/LP 헤지 거래와 연관이 깊어 보인다. ETF 매매가 감소한 최근 상황을 감안한다면, 액티브 베이스의 공매도도 현재가 고점인 것으로 정리할 수 있다.

국내 증시의 공매도 출회는 외국인 순매도와 높은 상관관계를 가지고 있다. 외국인 순매도가 높았던 10월의 3거래일도 다르지 않았다. 시총대비 공매도금액 비중 상위업종 역시 제약/바이오(5.5%), 전자/부품(5.2%), 호텔/레저(4.7%), 화학(2.4%), 화장품(2.0%) 등으로 관찰된다.

최근 1개월간 누적 공매도비중 상위종목으로는 와이지엔터테인먼트, 호텔신라, 삼성전기, 코스맥스, 하나투어, 만도 등이 스크린된다. 이익모멘텀이 양호한 종목도 있지만, 매수 전에 공매도 완화 확인이 선행되어야 할 것으로 보인다.

[차트3] KOSPI 지수 공매도비중은 15년 9월 이후 최고를 기록.
KOSDAQ도 전년의 헤지성 거래를 제외하면 고점 수준



자료: wiseFN, 유안타증권 리서치센터

[표1] 최근 1개월간 누적 공매도비중 상위종목. 외국인 순매도와 높은 상관성을 보임. 완화 확인 후 접근 필요

종목	1주	1개월	외국인 월간순매수	1M 수익률
게임빌	3.18	3.39	1.20	17.6
와이지엔터테인먼트	1.76	3.71	-2.10	-3.0
호텔신라	1.70	6.20	-1.40	-24.0
삼성전기	1.55	9.89	-9.76	-11.4
코스맥스	1.42	5.17	-1.26	-12.8
하나투어	1.18	7.53	-2.01	-8.2
만도	1.02	1.85	-2.29	-20.3
한샘	1.01	3.52	-3.75	-37.9
OCI	1.00	2.06	0.25	-17.4
포스코케미칼	0.89	2.42	0.06	-5.2

주: 시총대비 공매도, 외국인 순매수 비중. 공매도는 전전일까지 합산 기준

3. 단기 소재는 IT H/W 실적. 낙폭과대주 접근은 이익모멘텀에

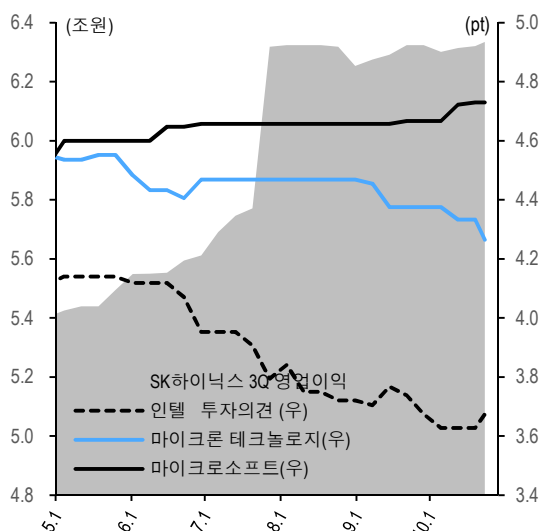
전일 마이크론의 투자의견 하향조정과, 캐터필러의 관세 부담 코멘터리는 국내 증시에도 큰 영향력을 행사했다. 단기적으로는 국내외 IT H/W 종목의 실적발표가 지수 방향성에 영향을 줄 변수로 작용할 것으로 생각된다.

금일 발표되는 SK하이닉스의 실적 확인(영업이익 컨센서스 6.33조원)과 마이크로소프트(10/24), 인텔(25일)의 리비전과 클라우드 컴퓨팅 관련 코멘터리가 증시 모멘텀으로 작용할 전망이다. 삼성전자의 부문별 확정실적 발표(31일) 후에는 전망치도 재조정될 것으로 예상된다. 반도체/장비 업종의 이익비중이 유니버스 기준 44%를 차지하고 있어, 증시 이익 트렌드도 변화될 것으로 보인다.

낙폭과대주 접근은 신중해야 하지만, 선별에는 이익성장이 감안이 되어야 한다는 생각에는 변함이 없다. 미발표 종목의 어닝쇼크에 노출되기보다는 양호한 실적이 확인된 종목에서 범주를 좁히는 것이 타당해 보인다.

3Q 컨센서스의 상향조정 추세에도 호실적을 기록한 GS건설, POSCO, LG디스플레이 등에 대해서는 매수 대응이 유효할 것으로 생각된다.

[차트4] SK 하이닉스 영업이익 컨센서스와 미국 IT 기업의 투자의견 비율. IT H/W 실적이 증시변수로 작용할 전망



주: 전체 투자의견 대비 매수 의견비율. 5에 근접할수록 매수의견 비중이 높음

[표2] 낙폭과대주 접근은 컨센서스 상향조정 추세에서도 호실적을 기록한 종목에 대한 대응이 유효

종목	컨센서스 증감	컨센서스	발표	상회율
LG디스플레이	흑전	878	1,401	59.5
삼성바이오로직스	-25.8	91	105	15.6
GS건설	12.4	2,125	2,339	10.1
포스코대우	-15.9	637	693	8.8
POSCO	7.2	14,412	15,311	6.2
SK머티리얼즈	4.8	495	512	3.4
LG이노텍	5.0	1,256	1,297	3.2
포스코케미칼	17.3	344	331	-3.8
신한지주	1.8	8,878	8,478	-4.5
LG상사	-1.6	552	470	-14.9

주: 컨센서스 증감은 2Q 리뷰 대비 3Q 실적발표 전일 기준