

KOSPI 1550pt, 중소형주를 산다



Market Analyst 원상필
02-3770-3569 spwon@myasset.com

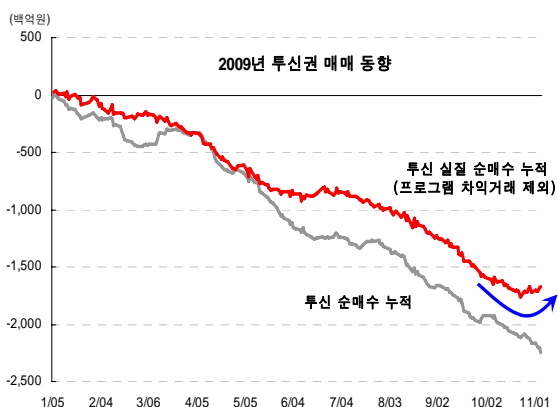
KOSPI, 부진하지만 좋아지는 것도 있다

KOSPI가 장 중 등락 끝에 종가를 저가로 마감했다. 외국인들이 닳새만에 매도로 돌아서며 경제심리가 확산됐고, 프로그램 매물이 출회되며 시가총액 상위 종목들이 낙폭을 확대했다. 기술적으로는 120일 이동평균선의 지지력 테스트와 최근 15개월래 최저치 수준까지 감소한 거래량 회복이 선행되어야 하는 상황이다.

시장 내부적으로는 추세에 대한 신뢰가 약해지며 주도주들이 흔들리고 있다. 낙폭이 컸던 업종들 중심으로 간헐적인 반등이 시도되는 반면, 기존 주도주들의 상승 탄력은 현저히 둔화된 모습이다. KOSPI가 지난 3월부터 9월까지 7개월간에 걸쳐 70% 상승한 이후, 현재 약 10%의 가격 조정을 받고 있다는 점에서 되돌림 폭은 양호한 수준이다. 하지만 전기전자와 운수장비 등 기존 주도업종들이 120일선 부근까지 후퇴했다는 점에서 이제는 반등이 요구되는 상황이다.

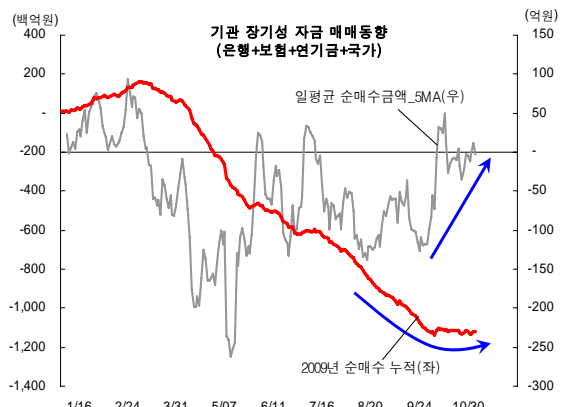
한편, 공급상으로는 몇 가지 긍정적인 변화들도 감지된다. 올해 들어 쉬지 않고 주식을 매도했던 투신권의 매도 공세가 현저히 감소했고, 특히 프로그램 차익거래를 제외한 실질 순매수는 2주 전부터 매수 우위로 돌아선 상황이다. 중장기성 자금이라고 볼 수 있는 은행과 보험, 연기금과 국가기관의 일평균 순매수 금액이 플러스로 돌아선 점도 의미를 부여할 수 있는 대목이다.

프로그램 차익거래를 제외할 경우 이제는 투신도 주식을 산다



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

국내 기관의 중장기성 자금이 유입된다



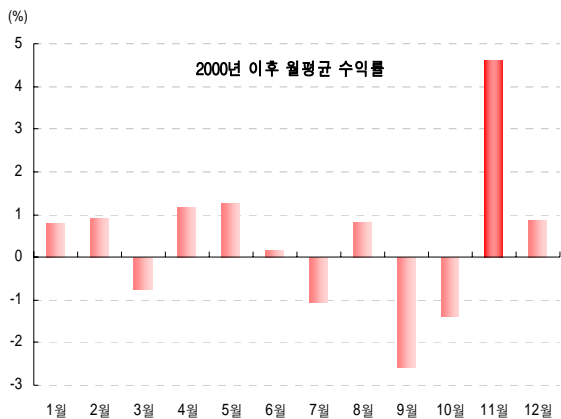
자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

11월은 주식투자의 달이다

미국에 <크리스마스 랠리>가 있다면 한국에는 <11월 랠리>가 있다는 점도 참고 사항이다. 2000년 이후로 KOSPI 월간 수익률을 살펴보면, 11월 수익률은 4.6%로 다른 달에 비해서 절대적으로 높은 수준을 기록하고 있다. 이는 헷지펀드 및 외국계 기관들의 장부마감(Book Closing)이 11월부터 시작되며 선제적 매수세가 유입되고, 연말 배당 수요 및 프로그램 매수세 등이 가세한 결과로 풀이된다.

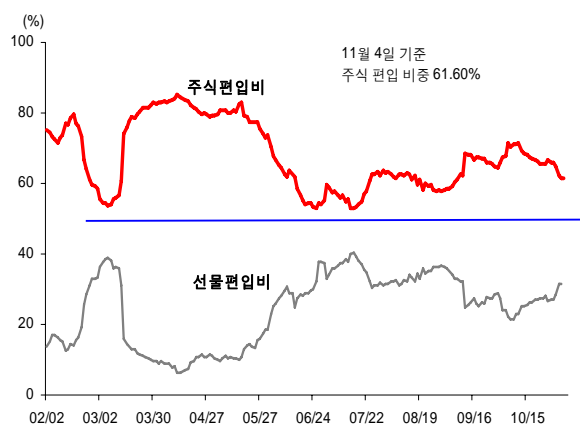
특히 프로그램 차익거래는 4분기에 급증하는 뚜렷한 계절성을 보인다는 점에서, 향후 선물시장 베이스가 개선될 경우에는, 연말까지 3조원 이상의 자금이 유입될 수 있을 전망이다. 더불어 현재 수급부담으로 작용하고 있는 매도차익거래의 경우에는, 인덱스 펀드 내 주식보유비중이 경험적인 하단에 근접하고 있다는 점에서, 추가적으로 출회될 수 있는 매물은 최대 4,000~5000억원을 넘지 않을 것으로 판단된다.

11월은 한국증시의 월별 수익률이 가장 높은 달



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

인덱스 펀드 - 이제는 선물을 팔고 주식을 산다



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

중기 상승추세의 바닥이 가까워졌다

국내시장의 변동성이 확대되고 있는 것과 달리, 미국 다우지수는 상승추세선 하단의 지지를 확인하고 의미있는 반등에 나설 가능성이 높은 모습이다. 국내의 경우 거둬들인 어닝서프라이즈에 따른 피로감과 4/4분기 모멘텀 둔화에 대한 우려가 큰 상황이지만, 통상적으로 주가는 경기 및 기업이익에 3~4개월 정도 선행했다는 점에서, KOSPI도 중기 상승추세의 바닥이 멀지 않았다고 판단된다. 유가 등 원자재 가격의 강세와 LME 비철금속지수의 반등, 건화물선 운임지수의 점진적인 회복세도 이머징마켓의 경기 회복 모멘텀을 반영해 주고 있다.

다우지수, 상승추세선에서 반등할 시점



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

유가 상승은 경기회복을 반영

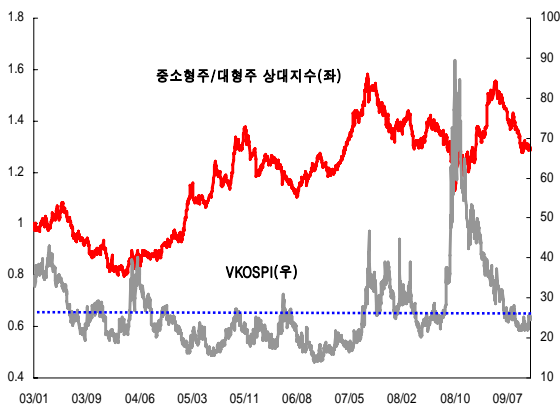


자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

상승추세 유효, 중소형주 비중 확대

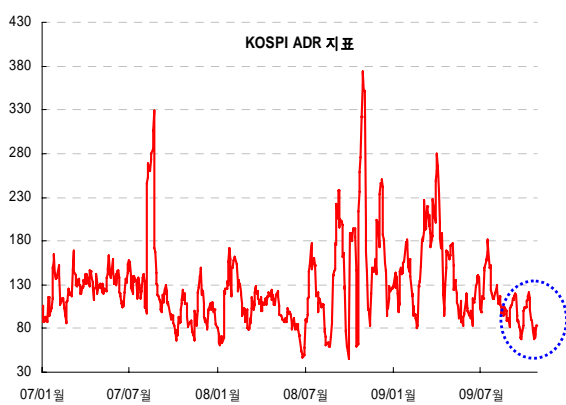
종목 관련해서는 중소형주들의 반등이 기대된다. FOMC의 확실한 금리동결 선언으로 리스크 선호도 개선과 함께 달러캐리트레이드 자금의 지속적인 유입이 예상되며, 이는 상대적으로 부진했던 중소형주들의 초과 상승압력으로 작용할 전망이다. 과거 VKOSPI가 25이하에서 안정될 때, 중소형주들이 상대적으로 강한 모습을 보였는데, 현재 주요 변동성 지표들은 이러한 요구조건을 충족시키고 있다. 종목 장세를 반영하는 ADR지표가 바닥권에서 상승 전환하고 있는 점도 중소형주들의 상승 가능성을 높이는 대목이다. 어닝 모멘텀 측면에서도 현재 대형주들의 EPS 상향조정비율이 7.9%인 반면, 중형주와 소형주는 각각 9.8%와 26.9%를 기록하며 차별적인 매력이 부각되고 있다. **추세에 대한 신뢰와 함께 중소형주들에 관심을 가질 시점이다.**

VKOSPI 25 이하에서는 중소형주를 사야 한다



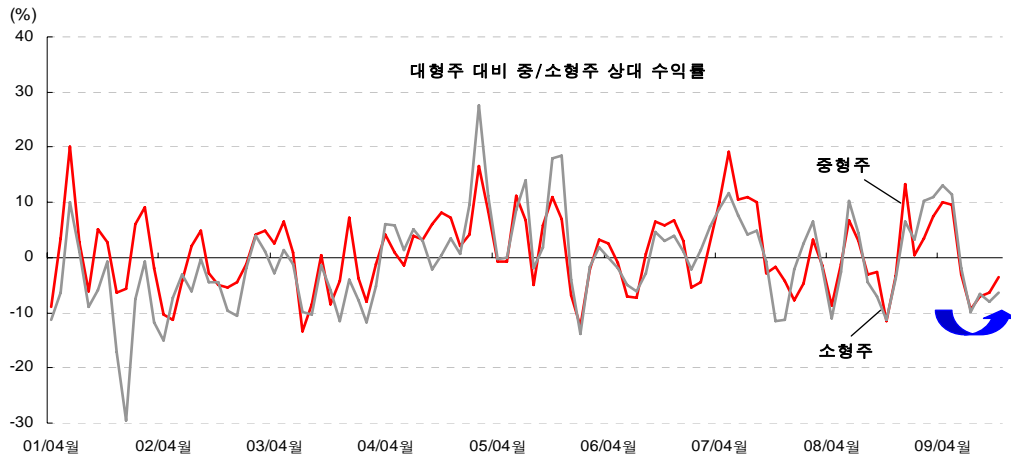
자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

ADR 바닥, 종목장세 부활의 신호탄



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터

중소형주들의 초과상승이 기대된다



자료: KRX, 동양증권증권 리서치센터