



강한 방향성이 나타나기 어려운 시점

1. KOSPI, 급등에 따른 상대적인 탄력 둔화

- KOSPI, 작년 10월 말 글로벌 증시 상승 국면 시작된 시점부터 최근까지 36.76%상승. 미국 S&P500지수 20.33%, 일본 Nikkei225지수 28.48%로 상대적으로 강한 모습
- 미국, 일본 증시가 신고가를 경신하는 가운데 한국시장 상대적으로 부진해 보이지만 연말 연초 강세로 인한 급등을 고려하면 한국시장도 약하지 않은 상황으로 볼 수 있음

2. 유동성 흐름 나쁘지 않은 상황

- 고객예탁금 최대 74.5조원까지 증가했다가 감소해 65.2조원 수준으로 줄었지만 예탁금 감소 폭 대비 주가흐름 견조하고, 예탁금 돌파된 이전 고점대 위치한 65조원 수준에 도달해 추가 감소 제한될 수 있음
- KOSPI 대형주 지수 거래량 점차로 줄고 있지만 작년 8~10월 조정 국면에 비하면 높은 수준임. 작년 11,12월 상승추세 형성 기간의 바닥권 수준으로 시장 에너지 약하지 않은 모습

3. 공포감 축소를 나타내는 파생 지표

- 본선물과 미니선물을 합한 외국인 누적 순매수 규모 지난 주에 다시 증가. 외국인 매도세 중단되어 하락 가능성 낮게 보는 모습
- V-KOSPI도 안정화되면서 30%하회해 시장 심리 안정되는 모습. 주요 글로벌 증시의 변동성 지수도 20% 부근까지 떨어져 글로벌 증시의 공포감 축소되는 상황

주식시장 투자전략

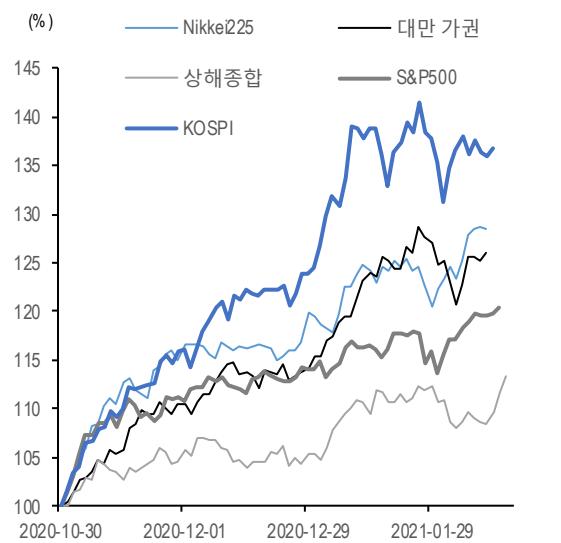
1. KOSPI, 급등에 따른 상대적인 탄력 둔화

설날 연휴 기간 미국증시는 신고가를 경신하는 상승세를 이어갔고, 일본 Niekki225 지수와 중국 상해종합지수도 연휴 전까지 연중 신고가를 경신하는 흐름을 보였다. 반면 KOSPI는 지난 1월 중에 급등세를 나타낸 후 지금까지 횡보하면서 3,100pt 부근에서 방향성을 형성하지 못하고 있다.

그러나 KOSPI의 단기적인 부진은 당연한 현상으로 볼 수 있다. [차트1]에서 볼 수 있듯이 작년 11월 초 글로벌 증시가 기간 조정을 마무리하고 강세 기조를 이어가기 시작한 후 KOSPI는 여타 주요국 지수 대비 강세를 보였다. Niekki225지수가 최근 신고가를 경신했지만 작년 10월 말 대비 28.48% 상승했고, S&P500지수는 10월 말 대비로 20.33% 상승에 그쳤다. [차트2]에서 볼 수 있듯이 작년 말 대비로도 KOSPI는 7.9% 상승한 가운데 Niekki225지수 7.56%, S&P500지수 4.76%로 여전히 상승률이 높은 편이다. 따라서 이들 지수들이 신고가를 경신할 때 KOSPI가 상대적으로 부진한 흐름을 보이더라도 중기적인 관점에서는 여전히 KOSPI가 강한 모습이라 할 수 있다.

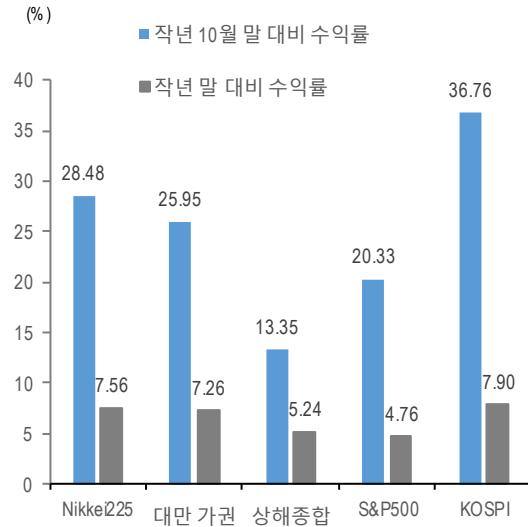
최근 KOSPI의 20일이평선이 하락 전환하면서 저항이 되고 있어 상승 에너지가 다소 부족한 모습이라고 볼 수 있지만 그 간의 움직임을 고려하면 견조한 글로벌 증시에 동조하고 있는 흐름으로 이해할 수 있을 것이다.

[차트1] 글로벌 증시가 강세를 보이기 시작한 작년 10월말 이후 주요국 증시 상대 지수 흐름. KOSPI 단기적으로 탄력 둔화 중 이지만 작년 10월 말 기준 월등한 강세 기록 중



자료: 유안티증권 리서치센터

[차트2] KOSPI, 작년 말 이후 수익률 7.9%로 최근 주가 흐름 다소 부진했지만 다른 주요국 증시 대비 높은 수준 기록. 지난 연말 연초 급등에 대한 부담 존재



자료: 유안티증권 리서치센터

2. 유동성 흐름 나쁘지 않은 상황

유동성이라는 관점에서도 KOSPI 는 그리 나쁜 상황은 아니라고 판단된다. 대표적인 유동성 지표인 고객예탁금은 지난 9일 기준으로 65.2조원 수준이다. 고객예탁금이 가장 컸던 1월 12일에는 74.5조원까지 증가했다가 점차로 줄어서 지금은 65.2조원까지 떨어졌다. [챠트3]에서 볼 수 있듯이 고객예탁금과 KOSPI 가 추세적으로 유사한 패턴을 형성했다는 점에서 고객예탁금 감소는 좋은 현상은 아닐 것이다. 다만 65조원 수준이 지난 11월 17일에 형성된 이전 고점대 수준이라 추가적인 예탁금 감소가 제한될 가능성이 있고, KOSPI 자체가 고객예탁금 감소에 비해서 견조한 흐름을 보이고 있어 본격적인 자금 유출로 보기에는 어렵다고 판단된다.

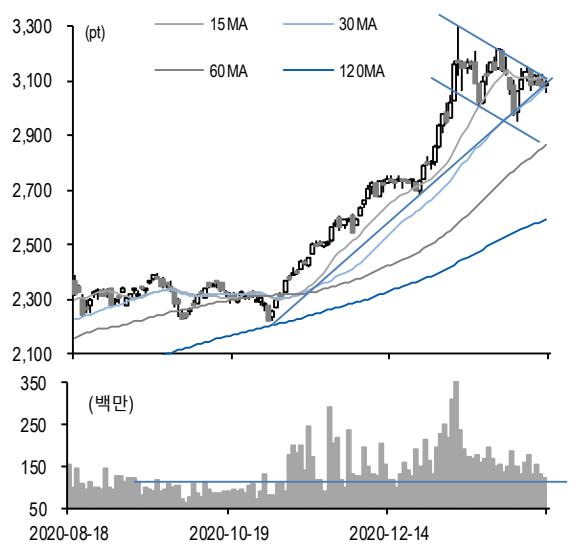
거래량이라는 관점으로 볼 때에도 나쁘지 않은 상황이다. [챠트4]에 KOSPI 대형주지수의 거래량과 주가 흐름을 표시했는데, 거래량이 잠차로 줄고 있지만 작년 8~10월 조정 국면에 비하면 여전히 높은 수준이고, 작년 11~12월 상승 추세 형성 시점의 저점대보다도 높은 수준이다. KOSPI 대형주 지수는 지난 1월 11일 고점대 형성 후 완만한 하락 채널을 형성 중이지만 여전히 30일이평선 수준이 지지되고 있고, 10월 말 저점에서 그은 상승 추세선도 30일 이평선과 맞물려 반등시도 가능한 모양이다. 추가로 하락하더라도 1월 말 저점대과 60일 이평선 등의 지지를 기대할 수 있어 조정 가능 폭 역시 제한적이라는 판단이다.

[챠트3] KOSPI 와 고객예탁금 추이, 예탁금 감소 중이지만 KOSPI 는 상대적으로 견조한 흐름 보이고 있음. 예탁금 수준 지난 11월 고점대 도달해 추가 감소 제한될 수 있음



자료: 금융투자협회, 유안티증권 리서치센터

[챠트4] KOSPI 대형주 지수와 거래량, 거래량 줄어들고 있지만 작년 8~10월 조정 국면보다 높은 수준. 11,12월 상승 국면 저점대 수준으로 거래량



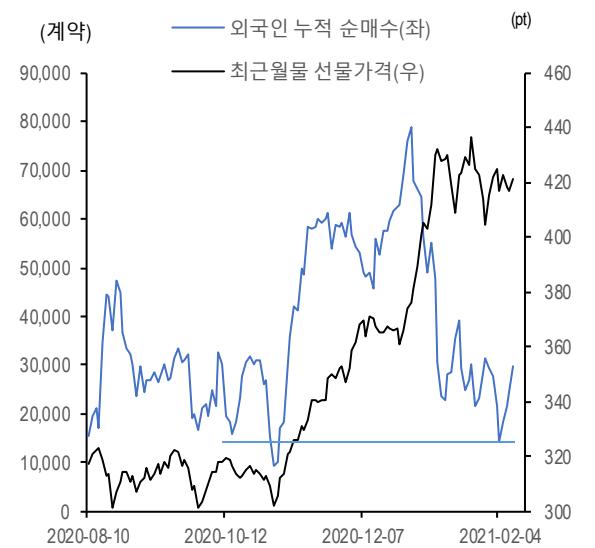
자료: 유안티증권 리서치센터

3. 공포감 축소를 나타내는 파생 시장 지표

파생시장의 주요 지표들도 리스크에 대한 우려감이 크게 줄어드는 모습을 보였다. 파생 시장에서 대표적으로 중요한 방향성 지표라고 할 수 있는 외국인 선물 누적 순매수 규모가 지난 4일 14,156계약까지 줄었지만 다시 증가하면서 지난 10일에는 29,655계약 까지 늘어났다. 이 지표는 외국인의 본선물과 미니선물의 누적 순매수 계약수를 본선물 기준으로 환산하여 표시한 것으로 외국인 순매수 규모가 증가한 점은 긍정적이라 볼 수 있다. 다만 작년 12월 28일 79,022계약까지 증가한 후에 감소세를 형성 중이므로 아직은 강한 상승을 기대하기 어려운 모습이다. 다만 외국인 선물 포지션의 감소세가 중단되었다는 점에서 추가적인 하락 가능성은 높지 않다는 판단이다.

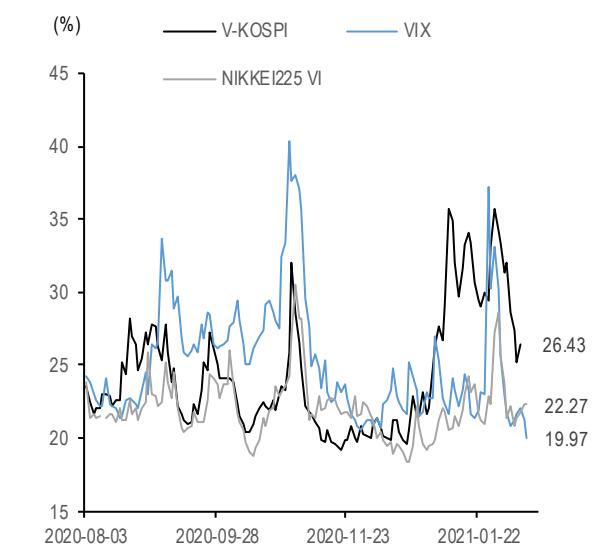
옵션시장의 내재 변동성으로 구하는 VKOSPI 도 26%까지 떨어져 변동성 안정화 국면에 접어 들었다. 미국 VIX는 20%를 하회했고, 일본 Nikkei225 VI는 22.27%로 글로벌 증시 전체적으로 변동성은 안정되는 상황이다. VKOSPI는 연초 KOSPI 급등락 과정에서 30% 넘는 수준까지 상승한 가운데 지난주 횡보 과정에서 30% 아래로 떨어진 모양이다. 변동성 지수는 기초자산 움직임에 따라 다시 변할 수 있지만 지금 상황에서는 KOSPI200 지수의 추가적인 급등락 보다는 횡보 내지는 완만한 상승 가능성에 무게를 두는 모습이라 할 수 있다.

[차트5] KOSPI200 선물 가격과 외국인 누적 순매수, 지난 주 외국인 선물 시장에서 매수세 형성하면서 바닥권 형성 가능성 부각



자료: 유안티증권 리서치센터

[차트6] V-KOSPI 와 주요국 변동성 지수, 주요국 변동성 지수가 20% 전후한 바닥권에 위치한 가운데 V-KOSPI도 30% 하회하면서 공포감에서 벗어나는 모습



자료: 유안티증권 리서치센터



주식시장 투자전략