



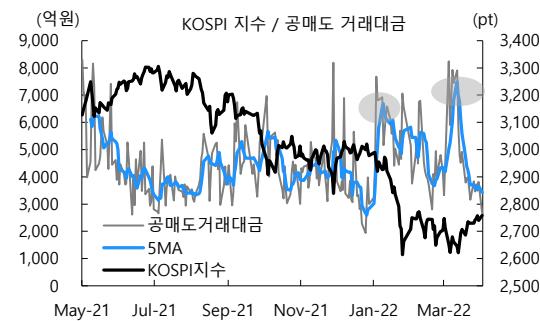
2022.4.6

## 공매도 감소, 펀더멘털의 영향력 강화

### 1. 연초 이후 공매도가 가장 많았던 기간은 3/7~14일

- 작년 5/3일 공매도 재개 이후 KOSPI 일평균 공매도 거래대금 4,480억원 수준
- 종목별로는 영향 크게 받은 종목 있으나, 증시 전체로는 크지 않은 숫자
- 공매도가 가장 활발했던 3/7~14일, KOSPI 지수는 평균 2,650pt로 최저점. 종가 기준 저점인 1/27일, 장중 저점 기준 저점인 1/28일에도 다량의 공매도
- 공매도는 하락을 예상해서 던져지는 것이 아니라 하락에 대응하는 과정에서 헤지 수단으로 활용되기 때문

공매도 재개 이후 일 평균 공매도 4,480억원 수준. 거래대금 대비로는 3.5% 수준으로 높지 않음



자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

### 2. 공매도의 감소와 대차잔고의 감소가 동시에 나타난 종목

- 공매도 주문은 매도 주문과 구분되어 공매도 물량의 집계가 가능하지만, 솟커버는 매수와 구분되지 않음
- 공매도 잔고는 일정 수준 이상의 잔고를 보유한 경우에만 보고 의무. 공매도 잔고의 활용에는 한계가 존재
- 공매도 잔고 대신 활용할 수 있는 것은 공매도 강도의 변화. 공매도의 완화는 수급의 개선으로 이어짐
- 수급의 개선은 해당 종목에 대한 펀더멘털의 중요도가 높아짐을 뜻함

공매도 강도의 완화, 대차잔고의 감소가 동시에 나타난 종목은 공매도 거래가 청산 중인 것으로 추정

코드	종목	시총대비 공매도(%)			시총대비 대차잔고(%)		
		3월이후	최근1주	감소폭(%)	3/25일	4/4일	증감(%)
A066970	엘엔에프	0.18	0.08	0.10	13.04	11.34	-1.70
A247540	에코프로비엠	0.17	0.08	0.09	8.14	8.38	0.24
A008770	호텔신라	0.19	0.11	0.08	17.68	17.94	0.27
A010060	OCL	0.11	0.04	0.07	8.42	8.29	-0.13
A051600	한전KPS	0.13	0.06	0.07	3.81	4.14	0.34
A112610	씨에스원드	0.08	0.02	0.06	5.27	5.30	0.03
A011070	LG이노텍	0.14	0.09	0.05	6.69	6.79	0.10
A080160	모두투어	0.10	0.05	0.05	6.94	6.01	-0.93
A079160	CI CGV	0.08	0.04	0.04	10.55	10.18	-0.37
A003670	포스코케미칼	0.08	0.04	0.04	7.28	7.22	-0.07
A361610	SK IET	0.07	0.03	0.04	6.45	6.11	-0.34
A263750	필어비스	0.12	0.08	0.04	11.06	11.04	-0.03
A081660	휠라홀딩스	0.07	0.03	0.03	4.06	4.14	0.08
A047040	대우건설	0.07	0.04	0.03	3.56	3.56	0.00
A039130	하나투어	0.05	0.02	0.03	4.76	5.38	0.62

주: 유니버스 200종목 기준, 자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

## 1. 연초 이후 공매도가 가장 많았던 기간은 3/7~14일

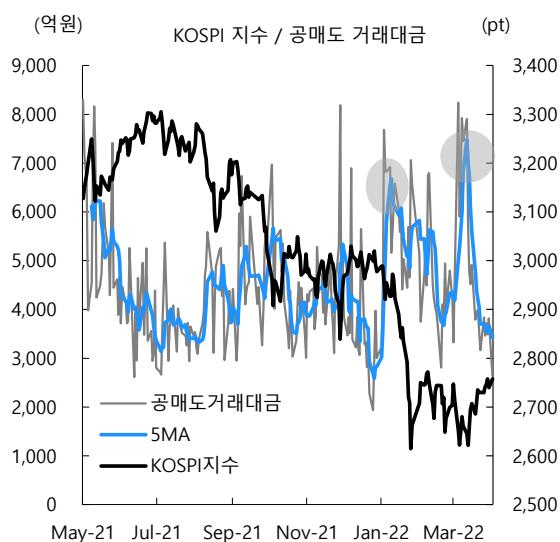
작년 5/3일 공매도 재개 이후 KOSPI 공매도 거래대금은 일평균 4,480억원 수준, 거래대금 대비로는 3.5% 수준을 기록중이다. 종목별로는 공매도의 영향을 크게 받은 종목도 있지만, 증시 전체로는 크지 않은 숫자다. 시총 대비로 보면 0.02% 수준이다.

공매도가 가장 활발했던 기간은 3/7일~3/14일 이었다. 5일간 일 평균 7,485억원, 거래대금 대비로는 6.0% 수준의 물량이 공매도로 출회됐다. 당시 KOSPI 지수는 평균 2,650pt로 최저점 수준이라는 점이 흥미롭다.

일간 단위로 봤을 때, 눈에 띄는 날은 1/27일과 28일이다. KOSPI 지수의 종가 기준 연중 최저치(1/27일)와 장중 저점 기준 연중 최저치(1/28일)가 기록한 날이다. 적어도 해당일 공매도에 나선 투자자는 적어도 공매도로는 수익을 얻기 어려웠을 것이다.

공매도가 증시의 방향성을 바꾸지는 못한다. 기본적으로 공매도 거래대금 자체가 크다고 볼 수 없으며, 증시가 상승하는 구간이나 고점 영역에서는 나오지 않기 때문이다. 공매도는 하락을 예상해서 미리 던져지는 것이 아니라, 하락에 대응하는 과정에서 해지 수단으로 활용되는 경향이 강하다.

[차트1] 공매도 재개 이후 일 평균 공매도 4,480억원 수준  
거래대금 대비로는 3.5% 수준으로 높지 않음



자료: Fnguide, 유안티증권 리서치센터

[차트2] 공매도가 가장 활발했던 구간은 3/7~14일  
증시 저점인 1/27, 28일에도 다량의 공매도 출회

날짜	공매도거래대금 (억원)	KOSPI (pt)	거래대금대비 (%)	당일수익률 (%)
2022-03-07	8,240	2,651.31	6.82	-2.29
2021-11-30	8,185	2,839.01	4.12	-2.42
2022-03-10	7,923	2,680.32	5.79	2.21
2022-03-14	7,907	2,645.65	6.57	-0.59
2022-01-05	7,680	2,953.97	4.98	-1.18
2022-03-11	7,454	2,661.28	6.03	-0.71
2022-01-27	7,060	2,614.49	3.44	-3.50
2021-10-05	6,970	2,962.17	4.55	-1.89
2022-01-10	6,919	2,926.72	6.65	-0.95
2021-12-09	6,895	3,029.57	5.47	0.93
2022-01-07	6,827	2,954.89	6.45	1.18
2022-01-06	6,820	2,920.53	5.13	-1.13
2022-02-11	6,796	2,747.71	6.18	-0.87
2022-02-10	6,752	2,771.93	5.28	0.11
2022-01-14	6,582	2,921.92	6.09	-1.36
2022-01-28	6,573	2,663.34	4.78	1.87

자료: Fnguide, 유안티증권 리서치센터

## 2. 공매도의 감소와 대차잔고의 감소가 동시에 나타난 종목

공매도 주문은 매도 주문과 구분이 되기 때문에 공매도 물량에 대해서는 집계가 가능하지만, 상환매수(숏커버) 주문은 매수 주문과 별도로 구분되지 않는다. 따라서 이를 정확히 알 수 있는 방법은 없다.

공매도 잔고의 변화와 대차잔고의 변화를 통해 힌트를 얻는 것은 가능한데, 공매도 잔고는 상장주식수의 0.01% 이상의 공매도 잔고를 보유한 경우에만 보고 의무가 있기 때문에, 실제치와는 다소 괴리가 있다.

공매도 잔고 대신 활용할 수 있는 것은 공매도 강도의 변화다. 공매도의 강도가 낮아진다는 것만으로도 수급의 개선을 기대할 수 있다. 수급이 개선된다는 것은 곧 해당 종목에 대한 펀더멘털의 중요도가 높아짐을 뜻한다. 최근 공매도가 감소한 종목 가운데 2차전지주와 리오프닝 관련주가 다수 발견되고 있음에 주목할 필요가 있다.

여기에 대차잔고의 감소가 동시에 나타나는 종목이라면, 해당 종목에 대한 공매도 거래가 청산되고 있다고 추정할 수 있을 것이다. 특히, 최근 주가 상승이 동반된 종목이라면, 그 가능성은 보다 높게 평가 된다.

[차트3] 공매도 강도의 완화, 대차잔고의 감소가 동시에 나타난 종목은 공매도 거래가 청산 중인 것으로 추정

펀더멘털에 대한 중요도가 높아질 것으로 기대. 2차전지, 리오프닝 관련주 다수 스크린

코드	종목	일 평균 시총대비 공매도(%)			시총대비 대차잔고(%)			수익률(%)	
		3월이후	최근1주	증감(%p)	3/25일	4/4일	증감(%p)	2/28~4/5	3/25~4/5
A066970	엘앤에프	0.18	0.08	-0.10	13.04	11.34	-1.70	17.90	14.86
A247540	에코프로비엠	0.17	0.08	-0.09	8.14	8.38	0.24	3.60	7.74
A008770	호텔신라	0.19	0.11	-0.08	17.68	17.94	0.27	5.34	6.54
A010060	OCI	0.11	0.04	-0.07	8.42	8.29	-0.13	0.95	-1.83
A051600	한전KPS	0.13	0.06	-0.07	3.81	4.14	0.34	14.46	-1.18
A112610	씨에스원드	0.08	0.02	-0.06	5.27	5.30	0.03	4.19	1.28
A011070	LG이노텍	0.14	0.09	-0.05	6.69	6.79	0.10	17.74	-6.20
A080160	모두투어	0.10	0.05	-0.05	6.94	6.01	-0.93	1.44	7.99
A079160	CJ CGV	0.08	0.04	-0.04	10.55	10.18	-0.37	10.44	5.38
A003670	포스코케미칼	0.08	0.04	-0.04	7.28	7.22	-0.07	7.93	5.96
A361610	SK아이티테크놀로지	0.07	0.03	-0.04	6.45	6.11	-0.34	3.64	-1.18
A263750	펄어비스	0.12	0.08	-0.04	11.06	11.04	-0.03	9.57	0.47
A081660	휠라홀딩스	0.07	0.03	-0.03	4.06	4.14	0.08	-8.52	3.37
A047040	대우건설	0.07	0.04	-0.03	3.56	3.56	0.00	7.34	-4.67
A039130	하나투어	0.05	0.02	-0.03	4.76	5.38	0.62	13.67	7.92

주: 유니버스 200종목 기준, 시총대비 공매도 감소 순으로 정렬

자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터