

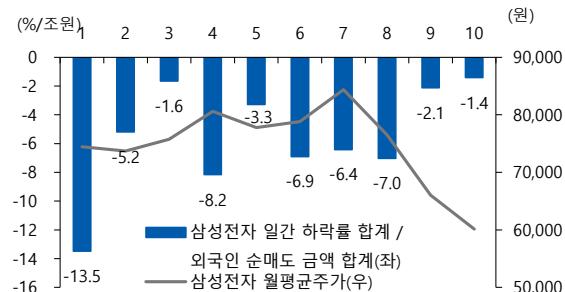


외국인 순매도의 영향력 제한

1. KOSPI, 외국인 순매도 불구하고 하방 경직성 확보

- KOSPI, 외국인 순매도 기조 유지되고 있지만 10월 중에 외국인 1조원 순매도 대비 하락률은 -1.2% 수준으로 6~8월에 비해 크게 감소.
- 지난 7월 11일 이후 유가증권 시장 외국인 순매도 -14.8조원인 가운데 삼성전자 -14조원 기록.
- 삼성전자, 10월 들어 외국인 1조 순매도 대비 주가 하락률은 -1.4%로 외국인 순매도의 영향력 감소.

삼성전자, 외국인 순매도일 기준 월간 외국인 순매도 금액 대비 일간 등락률 합계와 월평균 주가



자료: 유안타증권 리서치센터

2. 삼성전자 어닝 쇼크 이후의 주가 패턴

- 삼성전자 3분기 실적 발표 쇼크 발생, 4분기 이익 전망치 9월 초 대비 하향 조정. 이평선 역배열 구조에서 이런 패턴 발생 시 대부분 하락 추세 중단.
- 지난 15년 간 이런 흐름은 이번을 제외하고 6회 발생. 횡보하거나 단기로 하락한 경우는 있어도 대체로 실적 발표 시점에 바닥 형성.
- 이후 실적 흐름에 차이가 있어도 실적 발표 이후의 중기적 흐름 유사하게 나타났음.

삼성전자, 이평선 역배열된 상황에서 전분기 실적 쇼크 발생과 해당 분기 이익 전망 하향 조정 시 주가 흐름



자료: 유안타증권 리서치센터

1. KOSPI, 외국인 순매도 불구 하방 경직성 확보

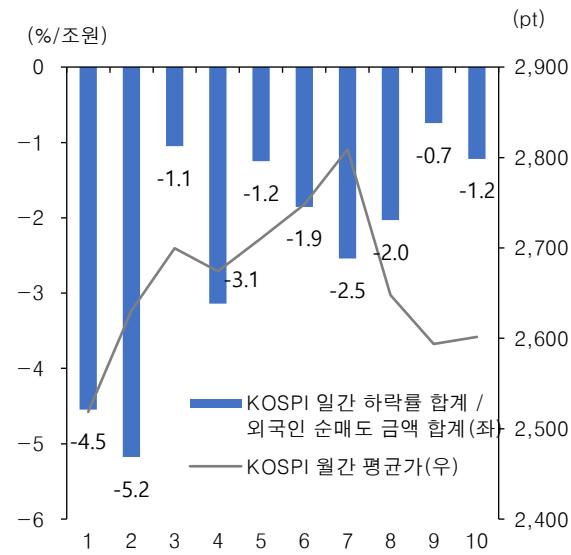
외국인 투자자들은 10월 중에도 유가증권시장에서 약 -2.19조원 순매도했지만 KOSPI지수는 9월 말 대비로 +0.45% 상승 중이다. 8월 중에 -2.8조원 순매도한 가운데 KOSPI가 월간 기준으로 -3.48% 하락한 것에 비하면 매도 충격이 완화되고 있다

[차트1]은 월간 외국인 순매도일 기준 외국인 순매도 금액 합계 대비 외국인 순매도일 일간 등락률 합계를 나타낸 것이다. 10월에는 외국인 1조원 매도 대비 -1.2% 하락하는 것으로 나타나 6~8월에 비해 양호한 흐름을 보였다.

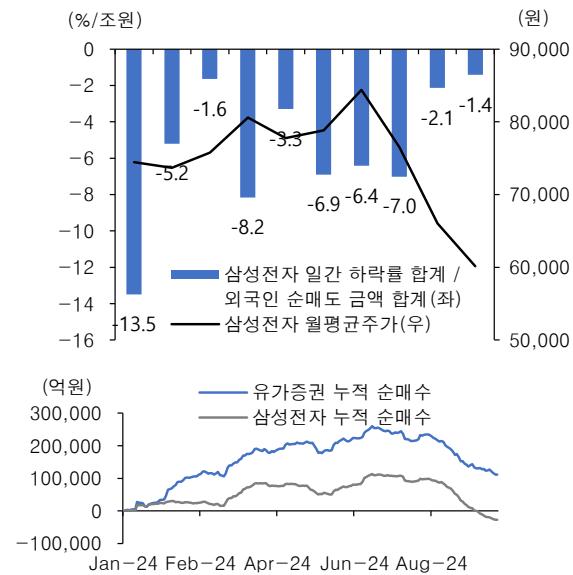
연초 이후 유가증권시장 외국인 누적 순매수 고점은 7월 11일로 그 후 전일까지 외국인 순매도는 14.8조원인데 그 중 삼성전자 순매도가 14조원이다. 삼성전자를 제외하면 사실상 외국인 매도는 매우 적었다고 할 수 있다.

[차트2]에서 볼 수 있듯이 삼성전자 매도세가 지속되는 가운데 1조원 매도 대비 8월에는 -7%, 9월에는 -2.1%, 10월에는 -1.4%로 외국인 매도의 영향력이 줄어드는 모습이다.

[차트1] 유가증권시장, 외국인 순매도일 기준 월간 외국인 순매도 금액 대비 일간 등락률 합계와 KOSPI 월평균 지수



[차트2] 삼성전자, 외국인 순매도일 기준 월간 외국인 순매도 금액 대비 일간 등락률 합계와 월평균 주가



자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 유안타증권 리서치센터

2. 삼성전자 어닝 쇼크 이후의 주가 패턴

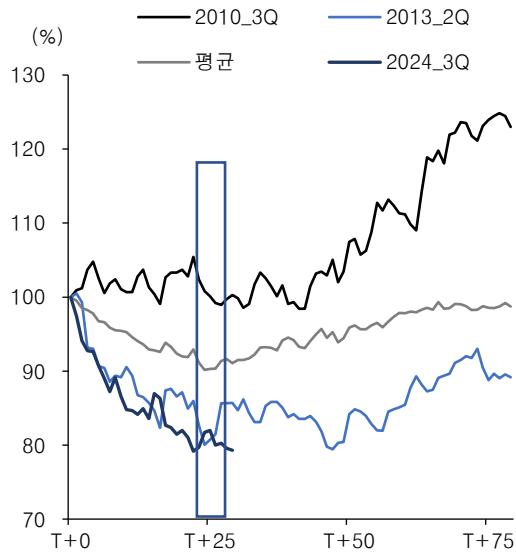
지난 10월 8일 발표된 삼성전자 3분기 영업이익은 예상치를 하회했고 이후 4분기 실적 전망도 9월 초 대비로 낮아진 상황이다. 과거 이와 같이 전분기 영업이익 쇼크가 발생하고 해당 분기 실적 전망이 낮아진 가운데 실적 발표 시점에 주가 하락세가 이어져 이평선들이 역배열된 경우 주가 흐름은 [차트3]과 같다.

최근 15년 간 이번을 제외하고 이런 패턴은 6회 있었고, 실적발표 전월 초를 100으로 할 때 이후 주가 흐름 중 가장 양호한 경우, 가장 부진한 경우와 6개 사례를 평균한 주가 흐름을 표시했다.

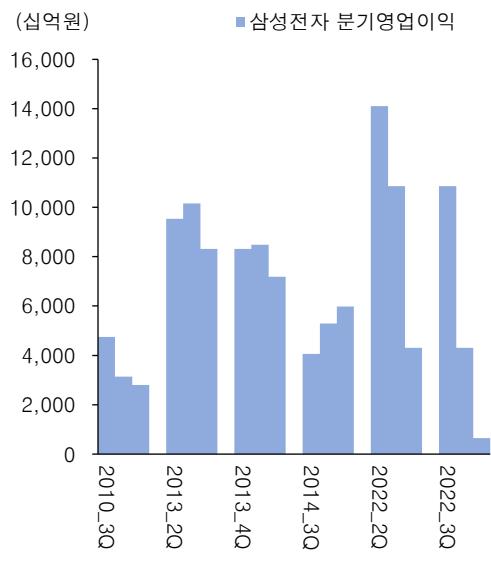
이런 경우 대체로 실적발표 부근의 주가 수준을 크게 하회하지 않는 수준에서 바닥을 형성하는 모습을 보였다. 바로 상승하지 못하고 횡보하거나 일시적으로 하락하는 경우도 있었지만 하락 추세는 멈추는 모습을 보였다.

[차트4]는 이런 조건을 만족한 후의 분기 영업이익 흐름을 나타낸 것인데, 일정한 패턴을 보이지 않고 있다. 이후에 상승하는 경우도 있고, 하락하는 경우도 있기 때문에 향후 추가 하락 가능 폭은 제한적이라 유추할 수 있다.

[차트3] 삼성전자, 이평선 역배열된 상황에서 전분기 실적 쇼크 발생과 해당 분기 이익 전망 하향 조정 시 주가 흐름



[차트4] 삼성전자, [차트3]의 사례 발생 분기와 이후 2개 분기 영업이익 흐름



자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 유안타증권 리서치센터

3. 외국인 선물, 옵션 포지션의 시사점

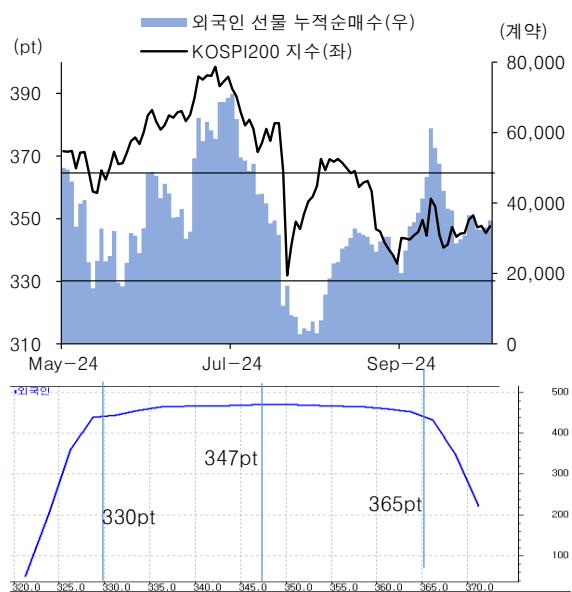
한국증권전산에서 제공하는 외국인 11월물 옵션 추정 포지션은 [차트5]와 같다. 이는 스트랭글 매도 포지션으로 KOSPI200 지수가 330 ~365pt 수준에서 11월물 결제가 될 경우 가장 유리한 포지션이라 할 수 있다.

현재 KOSPI200지수가 346.62pt로 최대수익 구간 중심에 현재 지수대가 존재하는 모습이다. 이 가격 범위는 지난 8월 급락 후 등락 과정에서 고점대와 저점대 수준으로 11월 만기까지 이 박스를 벗어나기 어려울 것으로 전망하는 모습이다.

외국인 선물 누적 순매수는 35,105계약으로 적극적인 매수는 아니지만 매수 관점을 유지하고 있다. 다만 VKOSPI로 본 시장의 심리는 안정적 상승이 쉽지 않은 모양이다. 조금씩 낮아지고 있지만 여전히 역사적 변동성을 상회하고 있다.

일반적으로 시장 심리가 안정되면 옵션 내재변동성으로 구성된 VKOSPI가 역사적 변동성을 하회하면서 주가지수가 상승하는데, 단기적으로는 그런 모습을 기대하기 어렵다고 볼 수 있다.

[차트5] 기대 인플레이션 지표 중 하나인 BEI(10Y)는 11월 경 2.7%까지 상승했으나 최근 하락세를 보이는 중.



자료: KOSCOM, 유안티증권 리서치센터

[차트6] VKOSPI 가 역사적 변동성을 지속적으로 상회하면서 심리적 안정국면에 들어서지 못함



자료: 유안티증권 리서치센터