

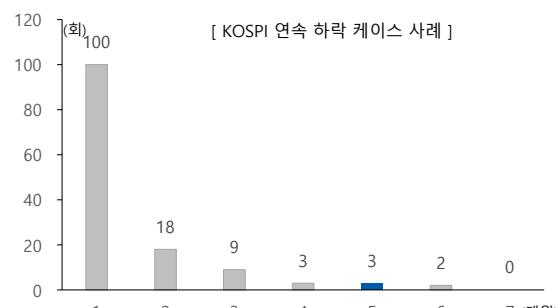


이성을 되찾을 시간

1. 기술적 반등이라도 가능

- 국내증시는 지난주 장중 2400pt를 하회하기도 했던 최악의 상황에서 점차 진정되는 모습. 수급 측면에서는 더 급하게 팔아야 될 주체 없는 상황
- 올해 현재까지 11개월 중 8개월 하락. 특히 7월 이후 연속 5개월째 약세. 5개월 이상 연속 하락은 이번을 포함해도 지난 25년간 5회에 불과
- 연말까지 국내증시는 기술적으로라도 반등이 가능한 구간으로 판단

2000년 이후 약 25년간 KOSPI가 5개월 이상 연속 하락 한 경우는 총 5회에 불과(11/21일 기준)



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

2. 낙폭과대와 이익 기대 희소성에 대한 관심

- 연이은 약세 이후 반등 과정에서는 낙폭과대 컨셉에 대한 관심이 통상적
- 그러나 연말 다가올수록 내년 이익에 대한 기대를 반영하기 시작하는데, 최근 3분기 실적시즌 부진을 계기로 내년에 대한 이익 기대는 하향 조정 중
- 이익 기대의 희소성과 낙폭과대를 함께 고려한 디스플레이, 자동차, 반도체 등에 관심 필요할 전망

이익 전망치 상향 조정 업종 수 줄어들면서
이익 기대의 희소성 부각



자료: Quantwise, 유인타증권 리서치센터

1. 하락세 진정되기 시작한 국내증시

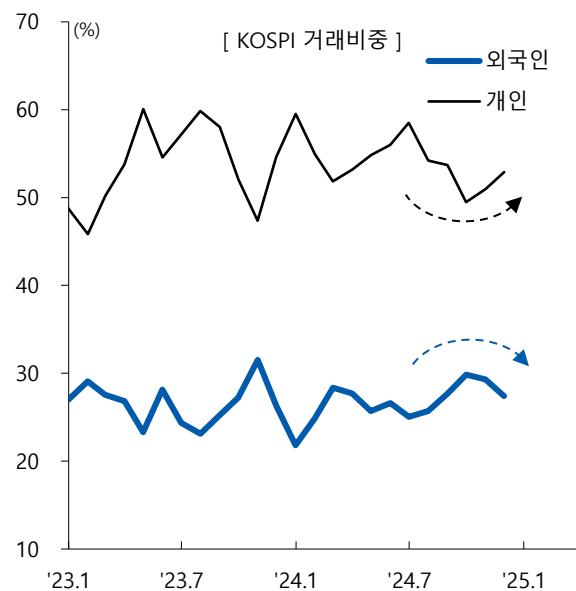
지난주 종가기준 연중 최저치를 기록했던 KOSPI는 장중 저점 이후 약 90pt를 회복했다. 삼성전자가 주당 50,000원을 하회했다가 자사주 매입 공시 이후 빠르게 두 자릿수대로 반등하고 있는 점이 계기였던 것으로 보인다.

그러나 삼성전자에 대한 외국인 투자자의 시각은 크게 달라지지 않은 것으로 판단된다. 하루 순매수 전환 이후 다시 순매도가 지속되고 있기 때문이다. 지수는 바닥을 잡은 듯 보이지만 여전히 심리는 살아나지 않고 있는 이유로 해석된다.

KOSPI 거래대금은 전일(11/21일) 기준 약 8.4조원인 가운데, 올해 연평균 약 11조원 대비 약 24% 가량 적은 수준이다. 외국인 투자자 비중은 최근 줄고, 개인 투자자 비중이 다시 늘어나고 있다.

긍정적인 점은 개인투자자의 거래 비중이 늘어난 상태에서 신용잔고가 최근 급감한 것이다. 즉 증시 턴어라운드 수급 환경은 아니더라도 다시 급하게 팔아야 할 매물 출회 가능성도 낮아졌다는 의미로 해석할 수 있다.

[차트1] KOSPI 거래비중, 외국인 투자자는 점진적으로 거래 비중 감소한 반면 개인 투자자는 비중 증가하는 중



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 신용잔고의 최근 급감은 추가 하방 충격 가능성을 낮춰주는 역할



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

2. 기술적 반등이라도 가능

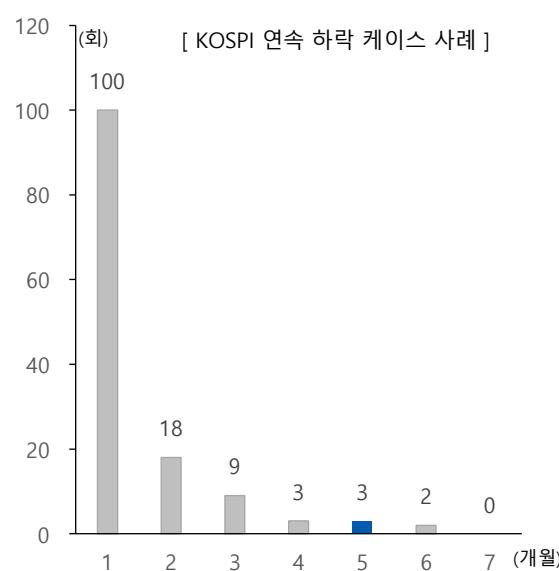
연말이 가까워지는 시점에서 올해를 돌아보면 글로벌 증시 대비 상대적 관점뿐만 아니라 절대적으로도 국내증시는 부진했던 것으로 평가된다. 최근 반등에도 KOSPI 지수는 11월 월간으로 -3% 가까운 수익률을 기록하고 있다.

올해 하반기 내내 하락이며 월간으로는 5개월 연속 하락이다. 이번 국면을 포함해 5개월 이상 연속으로 KOSPI가 하락한 경우는 지난 약 25년간 5회에 불과하다. 이번을 제외하면 4회다.

그 중 6개월 연속 하락으로 이어진 경우는 2회인데, 각각 2000년과 2008년이다. 즉 닷컴버블과 금융위기에 KOSPI는 6개월 연속 약세를 기록한 바 있다는 것이다. 반대로 말하면 현재가 닷컴버블이나 금융위기에 필적하는 위기가 아니라면 기술적으로라도 반등이 가능할 수 있다는 것이다.

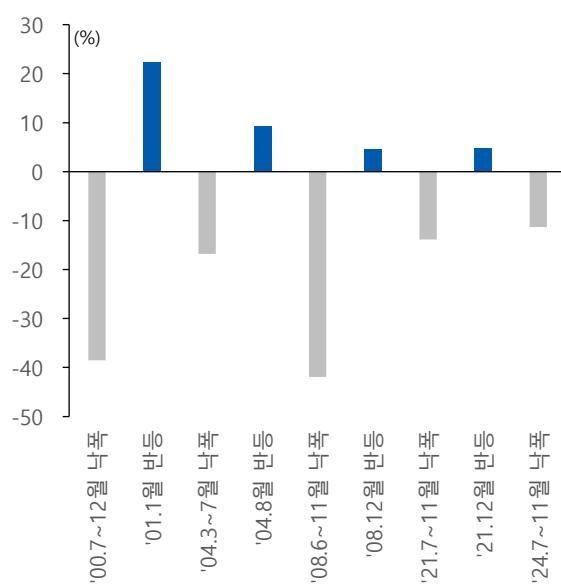
이후 한 달간의 반등만 살펴봐도 뚜렷한 반등이 나타났다는 점을 확인할 수 있다. 특히 2008년 금융위기 사태를 제외하면 연속 하락 국면에서 낙폭이 클수록 반등폭도 탄력적이었다.

[차트3] 2000년 이후 약 25년간 KOSPI가 5개월 이상 연속 하락한 경우는 총 5회에 불과(11/21일 기준)



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 금융위기 제외하면 낙폭 클수록 다음 월 반등도 탄력적



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

3. 낙폭과대와 이익 기대 희소성에 관심

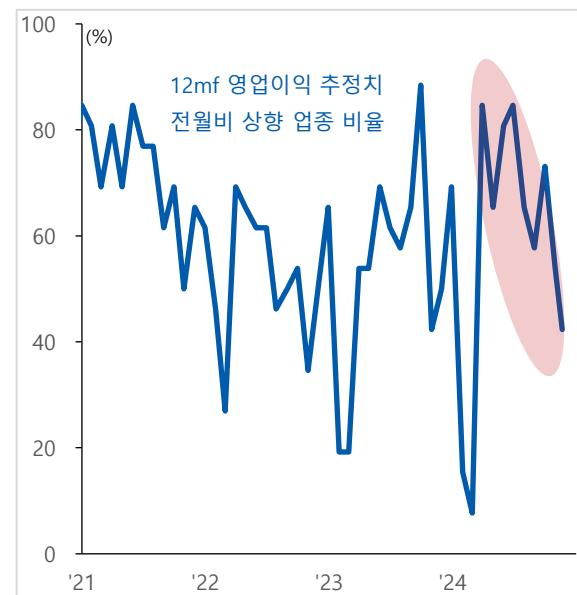
연이은 하락 뒤 반등 구간에서 두드러지는 것은 낙폭과대 컨셉에 대한 관심이다. 케이스 수가 적지만 지난 5개월 이상 연속 하락국면 이후 나타난 반등은 대체로 낙폭과대 컨셉으로 집중된 것으로 파악된다.

다만 계절적으로 연말이 다가오면서 시장은 내년 이익에 대한 기대를 반영하기 시작한다는 점을 추가로 고려해야 한다고 판단된다. 예상보다 부진했던 3분기 실적시즌을 계기로 내년 이익에 대한 기대도 하향 조정되고 있기 때문이다.

업종별로 세분화해서 보면 이익에 대한 희소성이 더 부각되고 있음을 확인할 수 있다. 예컨대 WI26 업종 기준 11월에 전월비 이익 전망치가 상향된 업종은 11개로 과반을 하회했다. 9월 19개, 10월 14개에서 점차 줄고 있다.

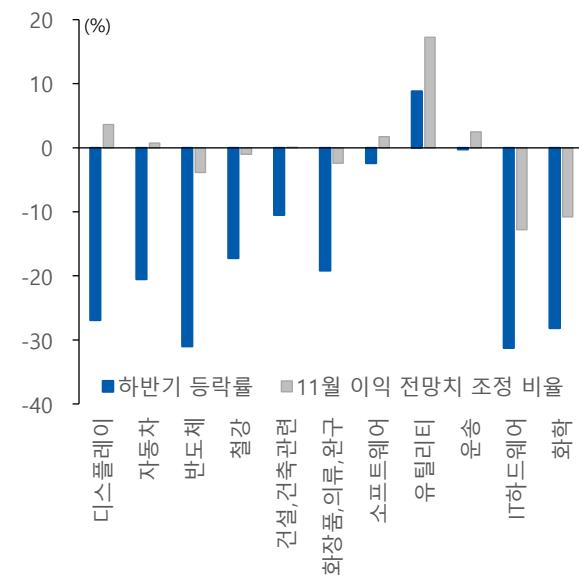
따라서 이례적인 5개월 연속 약세에 따른 낙폭과 희소해지고 있는 이익에 대한 기대를 함께 고려할 필요가 있다. 두 가지를 함께 고려하면 디스플레이, 자동차, 반도체와 같은 업종에 대한 관심이 유효할 전망이다.

[차트5] 이익 전망치 상향 조정 업종 수 줄어들면서 이익 기대의 희소성 부각



자료: Quantwise, 유안티증권 리서치센터

[차트6] 5개월 연속 약세국면에서 낙폭 크고, 부진했던 3분기 실적시즌에도 이익 추정치 하향 조정 크지 않은 업종들



자료: Quantwise, 유안티증권 리서치센터