

시장 급락 쇼멘트

분할 매수 구간 진입



투자전략팀 퀀트 안현국 hg.ahn@hanwha.com 3772-7646

7월 8일 코스피는 5.4% 하락한 7246.79p를 기록했다. 직전 고점(9114.55p) 대비 20.5% 하락했다. 1976년 이후 코스피의 고점 대비 20% 이상 하락은 3년 마다 한 번, 30% 이상은 5년 마다 한 번 오는 하락이다. 분할 매수 구간이다.

작년 관세 충격과 올해 전쟁 충격 모두 직전 고점 대비 약 20% 하락하며 마무리됐다. 다만 당시에는 단일종목 레버리지 ETF가 상장돼 있지 않아 지금보다 쏠림이 덜했다. 변동성의 여진이 좀 더 지속될 수 있다. 6600p 근방이 바닥권이라 생각한다. 이 수치는 지난 5월 18일 발간한 당사 하반기 코스피 예상 밴드 6600~9100p의 하단이다. 하반기 적정 코스피 8,000p에서 위로 +14%, 아래로 -16%를 적용한 수치다. 6600p 부근에서는 분할 매수보다 적극 매수 전략이 유효하다.

6600p를 다시 쉽게 표현하면 4월 30일 종가(6598.87p)와 유사하다. 반도체는 5월부터 두 달간 극도의 쏠림을 보여줬다. 작년과 올해 1분기에도 반도체 쏠림이 있었지만 적어도 비반도체 주식이 내려가지는 않았다. 5월부터 두 달 동안은 비반도체 주식을 팔고 반도체 주식을 매수하면서 극과 극의 방향성을 나타내며 많은 투자자들이 고통을 받았던 시기다. 6600p는 극도의 반도체 쏠림이 나타나기 이전의 수치다.

지금 시장에서는 사는(Buy) 쪽에서 마찰이 생기고 있다고 판단한다.

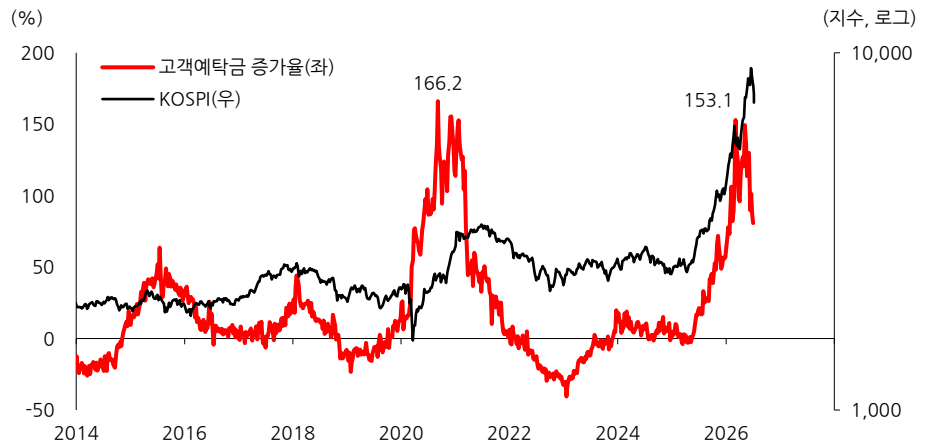
외국인은 작년 11월, 연기금은 작년 12월부터 반도체 주식을 순매도하고 있고 두 주체의 순매도는 당분간 지속될 가능성이 높다고 본다. 지금까지 시장의 상승과 하락을 주도한 주체는 개인인데, 개인이 강하게 사면 오르고, 약하게 사면 내리는 모습을 보였다. 5월 이후 시장이 급등락을 반복하면서 거래대금이 많이 소진됐다. 개인들은 정상적인 대출 중에서 가장 받기 어려운 신용대출까지 한도를 끌어다 쓴 것으로 보인다. 게다가 5월 말 출시된 단일종목 레버리지 ETF 10개의 AUM(운용자산)은 지난달 25일 17조원을 웃돌 정도로 자금 유입이 강했다. 지수가 더 오르려면 새 돈이 유입돼야 하나, 유입될 만한 돈을 당장 찾기 어렵다.

개인 자금의 힘을 가늠할 수 있는 지표로 고객 예탁금에 주목하는데, 경험적으로 예탁금 증가율이 꺾이면 시장도 약한 모습을 보였다. 6월 4일 140조원에 달하던 예탁금은 현재 112조원까지 줄었다.

5월 이후 반도체 사이클은 모두가 처음 가보는 사이클이다. 조그마한 의심도 하나하나 확인하면서 넘어갈 수밖에 없다. 최근 애플의 제품가격 인상 소식이나 메타의 클라우드 사업 진출에 대한 해석이 분분하지만 가격을 상관하지 않고 돈을 썼던 회사들이 서서히 가격에 대해 신경을 쓰고 있다는 신호로 보인다.

반도체, 매크로, 전쟁 등 많은 이슈가 복합적으로 작용하고 있어 단기 변동성의 깊이를 예단하기 어려우나, 현 지수대부터는 분할 매수로 대응하되, 6600p선에 근접할수록 공포를 매수하는 적극적 전략이 리스크 대비 보상 비율이 높은 구간이라고 판단한다.

[그림1] 고객 예탁금 증가율과 코스피 추이



자료: WISEfn, 한화투자증권

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.