



## KOSPI, 반등 가능하지만 확인 과정 필요

### 1. 시장 에너지 약화되는 모습

- KOSPI 대형주 지수, 8월 중반 이후 거래량 꾸준히 감소. 특히 9월 중반 상승 과정에서도 거래 늘지 않아 시장 에너지 약화되는 모습
- 8월 중반 이후, KOSPI200 선물가격과 거래량의 역의 상관관계 뚜렷이 나타나 조정 국면 진입 가능성 타진할 수 있는 상황

### 2. 반등 가능하지만 확인 과정 필요

- KOSPI, 최근 조정 과정에서 장기 상승 추세선 이탈. 3월 이후 진행된 상승 흐름의 변화 가능성 부각
- 전일 60일 이평선과 8월 20일 저점대 부근에서 반등 시도 나타남. 반등 과정에서 30일 이평선 회복에 실패하면 120일 이평선 부근까지 낙폭 확대할 수 있음

### 3. 파생 시장의 심리적 안정은 제한적

- 전전일 KOSPI200 선물 시장에서 외국인 -10,036계약 순매도 후 전일 순매수로 전환해 단기 반등 가능성 타진할 수 있음
- VKOSPI 역시 전일 하락 전환. 다만 9월 VKOSPI 저점이 7월 저점보다 높아 장기적으로 안정화되는 VKOSPI 흐름에 변화 나타남. 이후 등락 과정에서 VKOSPI 저점이 높아지면 변동성 확대 국면 진입할 수 있음



주식시장 투자전략

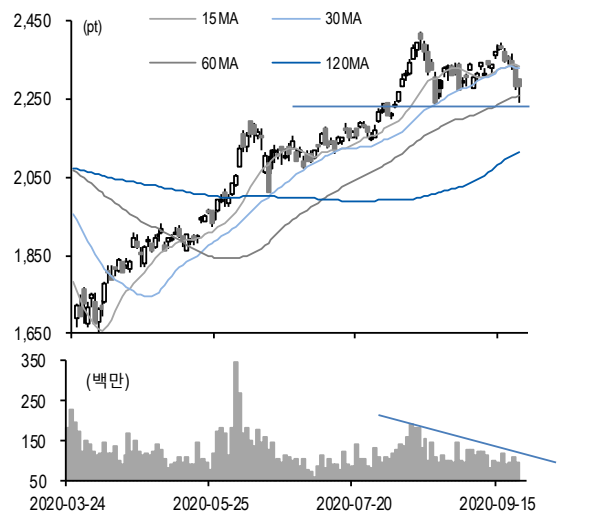
### 1. 시장 에너지 약화되는 모습

8월 중반 이후 KOSPI 관련 주가 흐름에서 눈에 띄는 부분은 시장 에너지가 약화되고 있는 모습이다. [차트1]의 KOSPI 대형주 지수와 거래량을 살펴보면 8월 중반까지 증가 하던 거래량이 이후 꾸준히 감소세를 보이고 있다. 9월 초 횡보 국면에서는 8월 말보다 소폭 증가하는 모습을 보였지만 9월 중반의 상승 시에도 거래량이 증가하지 않았고, 전일 장 중 등락 폭이 3%가까이 나타나면서 반등 시도에 나섰지만 오히려 전전일 대비 소폭 감소하는 모습이다.

한편 KOSPI200선물 시장에서는 8월 중반 이후 선물 가격과 거래량의 흐름의 역의 상관관계가 뚜렷이 나타나고 있다. 일반적으로 선물 거래량은 선물 가격과 역의 관계를 보이지만 지난 8월 중반까지 상승 과정에서는 선물 가격 상승 시 거래가 증가하는 모습을 보이는 경향이 있었다. 상승이 강하게 나타날 때에는 선물시장에서도 가격과 거래량이 같은 방향으로 움직이게 된다. 그러나 조정 국면에서는 상승은 제한적이고 하락 시 낙폭이 크기 때문에 거래량과 선물 가격은 반대로 움직이는 경향이 있다.

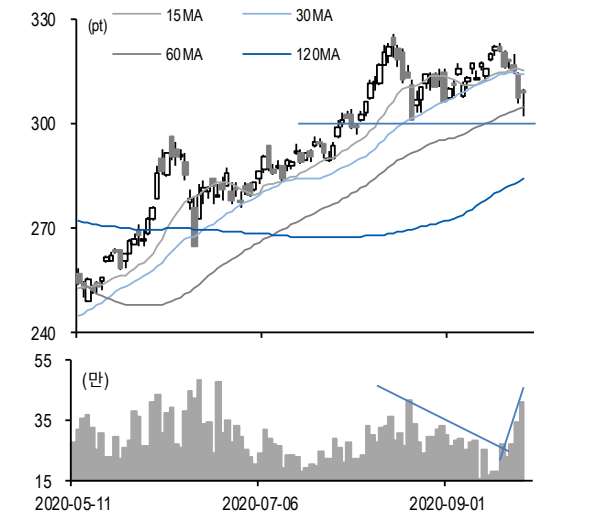
KOSPI 대형주 지수와 KOSPI200선물 가격과 거래량의 흐름으로 볼 때, 시장 에너지라는 관점에서 8월 중반 이후 이전과 다른 흐름을 보이고 있다는 점에 주목할 필요가 있을 것이다.

**[차트1]** KOSPI 대형주 지수와 거래량, 9월 중반 주가 상승 과정에서도 거래량 증가하지 않음. 8월 중반 이후 추세적으로 거래량 줄어 시장 에너지 약해지는 모습



자료: 유인타증권 리서치센터

**[차트2]** KOSPI200선물 최근월물과 거래량. 8월 중반 이후 거래량과 선물 가격 흐름 사이의 역의 관계 뚜렷이 나타남. 조정국면에서 잘 나타나는 모습



자료: 유인타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

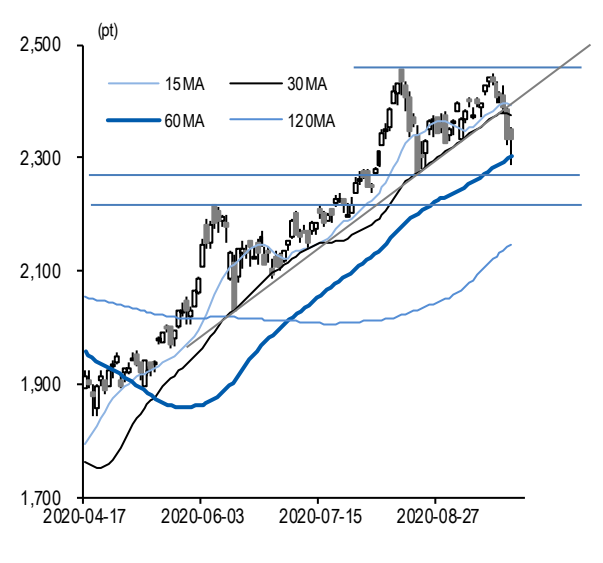
2. 반등 가능하지만 확인 과정 필요

KOSPI 는 9월 15일 이후 하락 과정에서 장기 상승 추세선을 이탈해 상승 추세에 중요한 변화가 발생했다고 볼 수 있다. 특히 9월 고점이 8월 고점을 넘지 못해 장기 횡보 내지는 조정 국면이 진행될 가능성이 부각된 상황이다.

전일은 60일 이평선과 8월 20일 저점대 지지로 장 중 낙폭을 줄여 단기적으로는 반등 가능성을 타진할 수 있을 것이다. 특히 전일 도달한 60일 이평선은 지난 5월 6일 이후 처음으로 닿은 것이다. 과거 60일 이상 60일 이평선을 상회하다가 처음 도달한 사례는 2000년 초 이후 이번을 제외하고 9번 있었는데 3번이 60일 이평선에서 바로 상승세가 이어졌고, 6번이 120일 이평선 부근까지 하락했다. [차트2]에 60일 이평선에서 지지된 2009년 6월 말의 사례와 120일 이평선 부근까지 하락한 2017년 8월의 사례를 참고할 수 있을 것이다.

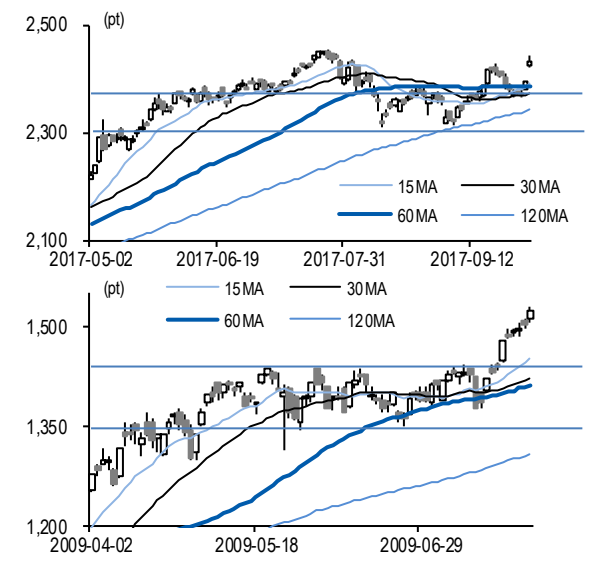
2009년 6월에는 60일 이평선에서 꾸준히 지지대가 형성되면서 점차로 상승 추세로 이어졌고, 2017년 8월에는 30일 이평선이 저항이 되면서 120일 이평선 부근까지 낙폭을 확대했다. 따라서 반등 국면 진행되는 과정에서 30일 이평선까지 회복하는 과정이 필요하고 상승 폭 확대해도 2,450pt 수준의 이전 고점대의 저항도 강할 것으로 보인다.

[차트3] KOSPI 일봉, 장기 상승 추세선 이탈한 가운데 60일 이평선에서 지지 시도 나타남. 반등 예상되지만 30일 이평선 회복하지 못하면 조정 폭 확대 가능



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트4] KOSPI 일봉, 60일 이평선 장기간 상회하고 처음 도달한 경우의 흐름. 60일 이평선에서 반등에 실패하면 120일 이평선 부근까지 조정 가능



자료: 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

### 3. 파생 시장의 심리적 안정은 제한적

이들 전 KOSPI 급락 과정에서 외국인 투자자들은 KOSPI200 선물 시장에서 -10,036 계약 순매도해 지난 6월 16일 이후 가장 많이 순매도 했다. 외국인들은 그 전부터 4일 연속 순매도했는데, 전일은 주가 반등과 더불어 +1,686계약 순매수해 순매도 행진을 멈추게 되었다. 외국인 투자자들이 최근과 같이 대규모 순매도를 기록한 후 바로 순매수로 전환된 경우 대체로 단기 저점대가 형성되는 경우가 많았다.

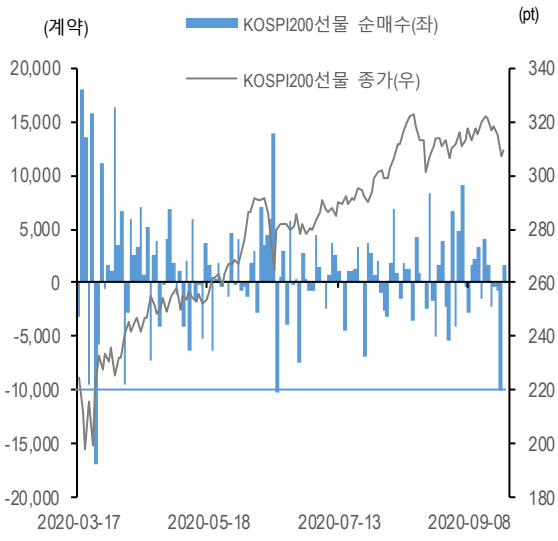
옵션 시장의 변동성을 나타내는 VKOPI 도 전일 주가 반등과 더불어 3일만에 하락 반전해 기초자산의 반등 가능성을 타진할 수 있는 모습이다. 장기적으로 VKOSPI는 지난 3월 주가 급락 과정에서 큰 폭으로 상승한 후 지금까지 기초자산이 상승하면서 꾸준히 안정화되고 있는 상황이다. 여기서 단기 반등이 이어지면 VKOSPI는 8월 고점대보다 단기 고점이 낮아지게 될 것이다. 그런데 VKOSPI의 단기 저점의 흐름은 다소 차이가 있다. 지난 9월 17일 저점은 20.97pt이고, 7월 22일 저점은 20.82pt로 저점이 높아지는 모습을 보였기 때문이다. 7월까지의 VKOSPI의 고점과 저점이 모두 낮아졌는데, 9월 들어 저점이 높아져 투자심리가 안정화되는 흐름에 변화가 발견되었다고 볼 수 있다. 향후 주가 등락 과정에서 VKOSPI의 단기 저점이 추가로 높아지는 모습을 보인다면 이후 변동성 확대 국면이 도래할 가능성이 더 높아질 것으로 전망할 수 있을 것이다.

**[차트5] VKOSPI와 KOSPI200지수 추이, 전일 주가 상승으로 VKOSPI 하락 전환했지만 최근 저점은 지난 7월 저점보다 높은 수준에서 형성**



자료: 유안타증권 리서치센터

**[차트6] KOSPI200 선물가격과 외국인 순매수, 전전일 10,000계약 이상 순매도 후 전일 순매수. 외국인 대규모 순매도 후 순매수 전환 시 단기 저점대 형성 가능성 높음**



자료: 유안타증권 리서치센터

