

# 투자전략

## 낙폭 과대주 반등에 베팅



Strategist 박승영 park.seungyoung@hanwha.com 3772-7679

### 연말 숏 청산 가능성

11월 국내 주식시장은 하락 폭이 컸던 종목들을 중심으로 반등할 가능성이 높다는 판단이다. 주식시장의 숏 마인드가 열어질 가능성이 높다고 생각한다.

8월 이후 국내 주식시장의 대차와 공매도가 늘었다. 공매도가 가능한 KOSPI200과 KOSDAQ150에 속한 350개 종목의 유동주식대비 대차잔고 비율은 올해 1~7월 평균 6.3%에서 8월 이후 6.8%로 0.5%p 상승했다. 거래량에서 공매도 거래가 차지하는 비중은 5.9%에서 7.4%로 1.5%p 올랐다. 공매도 비율은 10월 7일 13.9%로 집계돼 사상최고치를 기록했다. 2022년 이전 최고치는 2016년 1월 12일 9.9%였다. 4%p나 높다. 국내 주식시장에 커진 공매도의 영향력을 가늠할 수 있다.

업종별로는 필수소비재를 제외한 모든 업종에서 공매도 비율이 높아졌다. 필수소비재는 1월 평균 공매도 비율이 8.65%에서 10월 평균 7.39%로 1.26%p 낮아졌다. 반대로 에너지와 IT는 공매도 비율이 가장 크게 높아진 업종으로, 에너지는 6.6%에서 12.9%로 6.3%p 뛰었고 IT는 4.4%에서 9.5%로 5.1%p 상승했다.

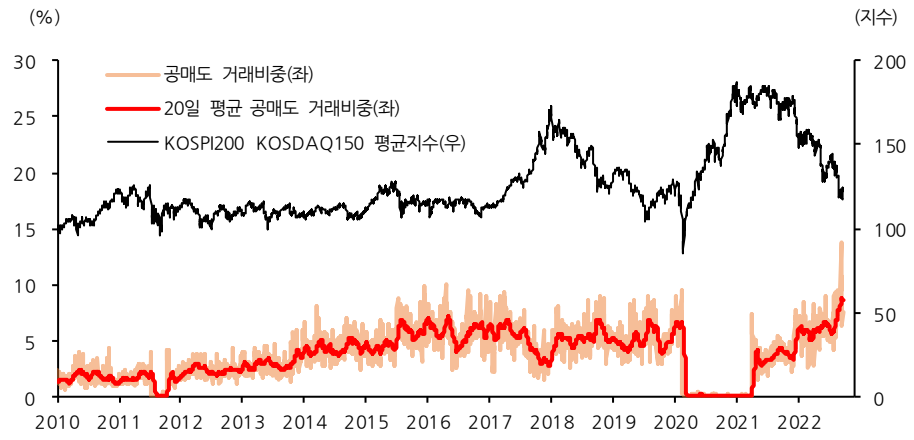
에너지 중엔 씨에스윈드가 1월 평균 10.9%에서 10월 평균 21.7%로 올라 상승폭이 가장 컸고 GS는 9.0%p, SK이노베이션은 6.1%p 각각 상승했다. IT는 LG디스플레이 18.9%p, 유니테스트 12.4%p, SK스퀘어 11.6%p, SK하이닉스 11.4%p 순으로 높았다. LG에너지솔루션은 10월 평균 공매도 비율이 17.9%였다.

숏 포지션이 청산될 것으로 보는 이유는 간단하다. 수익이 많이 낮기 때문이다. 2022년은 모멘텀을 추종하는 글로벌 CTA들의 올해 수익률이 두드러졌다. 블룸버그에 따르면 글로벌 탑10 CTA의 2022년 10월 20일까지 누적 수익률은 28.1%로 데이터가 존재하는 2000년 이후 가장 높다. 올해 다음으로 높았던 2003년엔 15.7%, 2014년엔 15.6%였다. 두 배에 육박하는 수치다. 이들은 변동성을 좇고 주로 숏 포지션에서 수익을 낸다. [그림2]는 CTA의 수익률이 VIX와 같은 방향으로 움직이고 S&P500지수와 역의 상관관계임을 보여준다.

올해 글로벌 금융시장의 변동성을 키운 요인은 Fed를 위시한 주요국 중앙은행의 긴축이었다. 지난주 말 주요 외신들은 FOMC가 11월 기준금리를 75bp 인상한 뒤 12월엔 50bp로 인상폭을 축소할 가능성이 있다고 보도했다. 금리인상 폭의 축소는 주식을 매수하는 근거가 되긴 어렵지만 숏 포지션을 청산하는 근거는 될 수 있다. 변동성은 방향이 바뀌지 않고 속도만 줄어도 떨어지기 때문이다.

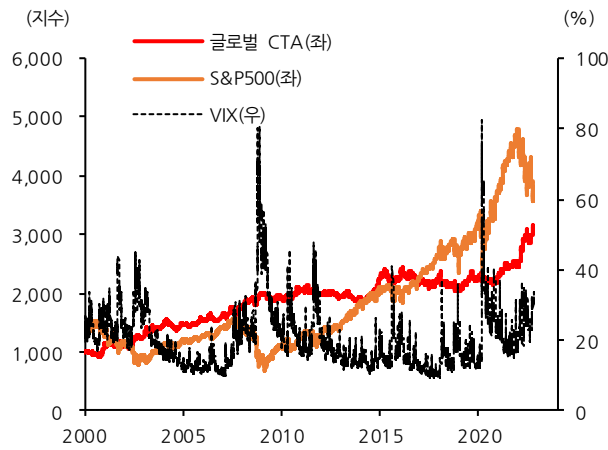
보통 연말을 앞두고 외국인 매수를 기대해 배당주를 매수하지만 올해 배당주 매수는 작동하지 않을 가능성이 있어 낙폭 과대주에 집중하는 것이 좋아 보인다. 글로벌 금리가 아직 높고 최근 불거진 크레딧 이슈로 배당에 대한 신뢰가 약해졌다. 대차잔고가 늘었고 8월 이후 공매도 거래가 많았던 IT, 커뮤니케이션 업종을 트레이딩해 볼 만하다는 생각이다.

[그림1] 국내 주식시장, 공매도 거래비중 8월 이후 급등



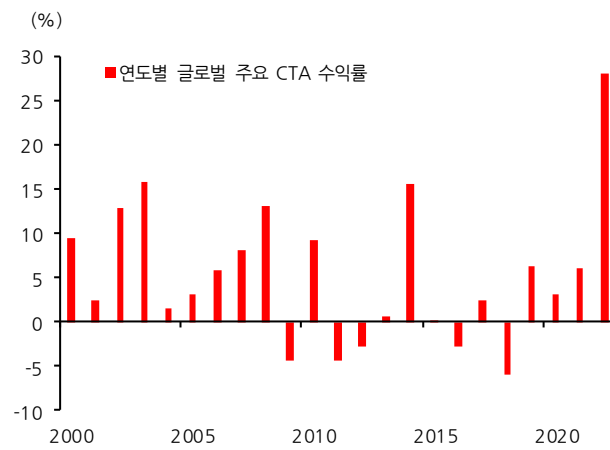
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 변동성 커지는 구간에서 CTA 아웃퍼폼



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] CTA 2022년 수익률 이전 최고치 2배



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[ 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.