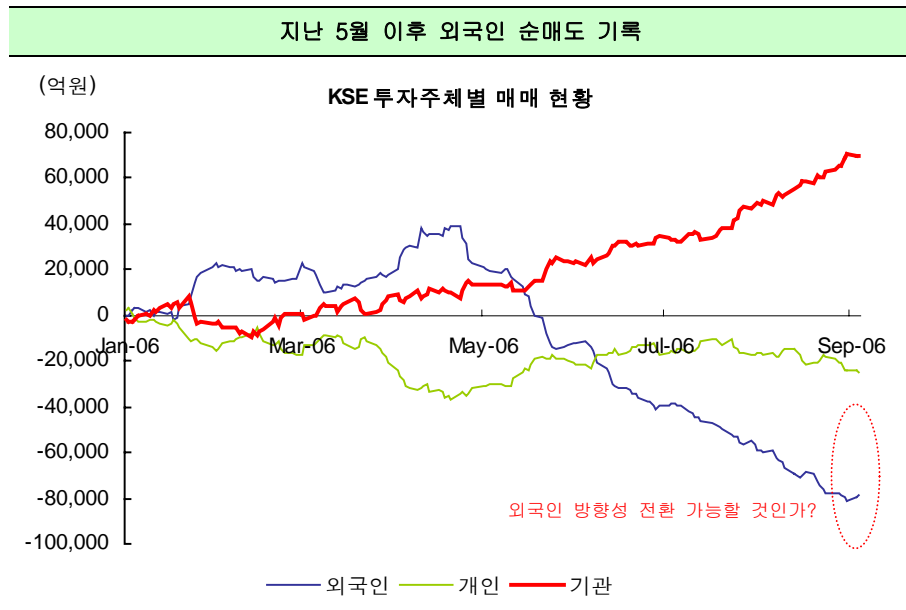


최 보 근 369-3369  
Quant@winnet.co.kr

## 외국인 매매 강도를 이용한 투자전략

최근 외국인의  
현,선물 동반 매수  
지속될 수 있을까?

최근 외국인 투자자들의 현,선물 동반 매수의 모습에서 지난 5월 이후 보여준 지속적인 매도가 종결될 것인가에 대한 시장의 관심이 커지는 모습이다. 하지만 이틀동안 보여준 단기적인 성격의 매수만으로 외국인들이 한국 시장을 바라보는 방향성이 바뀐 것으로 단정짓는다는 것은 성급한 판단으로 생각된다. 하지만 지속적으로 시장의センチ멘탈을 괴롭혔던 외국인의 수급이 안정화 되고 있다는 점에는 의미를 부여할 수 있으며 최근 외국인들이 비중을 늘린 업종인 은행과 증권업종이 포함된 금융산업과 조선업종이 포함된 산업재에 대한 추가적인 관심이 필요한 시점으로 판단된다. 이번 이틀간의 외국인 매수는 시장의 활력을 추가하는 것으로 판단되나 이번 외국인의 매수 반동이 지속적인 순매수나 중립적으로 방향성을 전환하는지는 지켜봐야 할 변수이다.

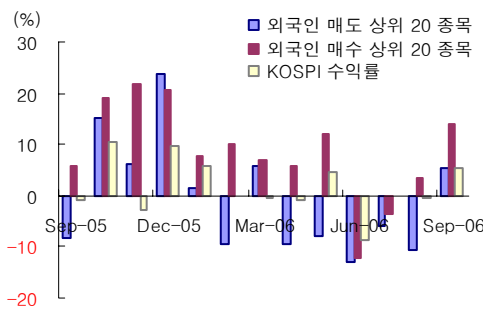


자료 : 동부리서치, FnGuide  
참고 : 거래소(KSE) 현물 시장

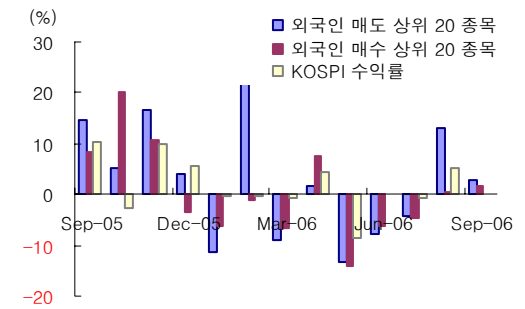
외국인 투자자가 한국 시장에 미치는 영향력이 큰 것은 사실이지만 최근 들어 기관의 자금이 증가하며 좀처럼 외국인 자금의 흐름과 KOSPI가 연동하지 않는 모습이 나타나고 있다. 물론 지수와 개별 종목에서 나타나는 반응은 다를 것으로 판단하며 우리는 개별종목에 대한 외국인 매매 강도가 강하게 일어난 종목에 대한 수익률을 확인하여 외국인 매매에 따른 주가의 움직임을 확인하는 작업을 진행하였다.

이에 따라 우리는 과거 1년간 외국인 비중이 크게 변동된 종목들을 월별로 확인하여 외국인 투자자의 개별 종목에 대한 비중 변동과 수익률을 확인하는 작업을 실시하였다. 그 결과 외국인의 매수 비중이 확대된 상위 20개 종목은 매도 비중이 확대된 상위 20개 종목에 비하여 당월 OUTPERFORM하는 모습을 기록하였지만 그다음 익월에는 반대의 모습을 보였다는 점에서 일시적인 수급 불균형으로 인한 과도한 주가의 반응은 나타났지만 곧 기업의 내재가치로 복원한다는 점을 알 수 있었다.

**외국인 순매수/매도 당월 수익률**



**외국인 순매수/매도 익월 수익률**



자료 : 동부리서치, FnGuide

**외국인 과도한 매도로 인하여 주가 모멘텀이 존재하는 종목 선별**

우리는 현시점 외국인의 과도한 매도로 인하여 과도한 주가 하락이 발생된 종목을 확인하는 작업을 실시하였다. 물론 기업의 펀드멘탈의 변경과 같은 원인으로 인하여 외국인 매도가 발생한 종목과 차익 실현 등과 같이 내재가치에 변동과 상관없는 일시적 수급의 불균형으로 매도가 발생된 종목을 계량적으로 찾는 방법을 적용하였으며 다음의 선별 조건을 적용하였다.

1. 최근 1개월간 외국인 시가총액 순매도 금액이 현시점 시가총액의 1%이상 변동을 기록하는 종목
2. 1H06 순이익 증가율(YOY) 증가 기업 (1H06 적자 기업 제외)

위의 조건에 만족하는 종목을 확인하면 다음과 같았으며 우리의 예상과 같이 최근 1개월간 KOSPI 4.4% 상승과 달리 2.0% 하락을 나타내며 과도한 UNDERPERFORM을 기록하였다. 물론 계량적 분석 방법의 한계에 따라 내재가치의 변화가 존재하는 기업도 존재하겠지만 전반적으로 외국인의 강한 매도로 인하여 수급의 불균형으로 만들어진 결과로 판단한다. 계량적인 종목 선별 오류를 제외하기 위하여 추가적으로 개별 기업에 대한 정성적인 분석이 필요하겠지만 이번 종목 선별만으로도 우리가 찾으려고 하는 “주가 복원력”이 존재하는 종목을 일정 부분 압축시켰다는 점에 의미를 부여한다. 이처럼 외국인의 과매도로 인한 단기적 주가 모멘텀이 존재하는 종목에 대한 분석과 관심은 초과수익의 발판이 될 것으로 판단한다.

외국인의 과매도로 인하여 주가모멘텀이 존재하는 종목									
종목명	외국인 매도비중	수익률 (1M) (%)	1H06 이익증가율 (%)	06E PER (X)	주요 변경 외국인 주주명	변동 주식수 (-1M : 주)	변동 이후 지분율(%)	최근변동일자	
하나투어	-6.3	-5.4	10.5	27.3	Legg Mason Asset Management	-461,888	1.26	06/08/29	
세방	-5.7	20.7	36.8		Grantham, Mayo, Van Otterloo	-697,910	4.08	06/08/28	
대림산업	-5.2	-3.5	19.7	7.2					
예당온라인	-4.5	-5.2	504.1	13.3	Amaranth LLC	-191,207	8.25	06/08/23	
KT&G	-4.4	-2.3	16.0	15.7	Icahn Partners Master Fund LP	-4,480,718	4.87	06/08/22	
웅진코웨이	-3.6	-4.3	52.2	22.7					
외환은행	-3.5	-3.3	96.3	6.0					
대구은행	-3.4	-4.7	15.5	8.3					
신한지주	-3.4	-4.6	26.6	8.3					
LG생활건강	-3.0	-1.9	0.2	18.5					
신세계	-2.7	-4.8	16.4	17.5					
현대제철	-2.4	0.0	29.2	5.7	Alliance Bernstein L.P.	-4,061,220	4.75	06/08/18	
유니퀘스트	-2.4	-3.4	7.2						
네오웨이브	-2.3	6.2	56.2						
코오롱건설	-2.2	0.0	26.7	4.3					
GS	-2.1	-6.0	87.5	7.4					
삼성중공업	-2.0	-2.7	63.7	29.2					
영원무역	-2.0	-4.0	44.3	8.2					
오리온	-2.0	0.0	1,027.9	12.7	JF Asset Management	-22,260	4.98	06/08/14	
삼성엔지니어링	-1.9	-4.1	27.4	15.2					
F&F	-1.7	-7.8	73.6	4.3					
신원	-1.6	-14.8	143.3	5.3					
세종공업	-1.6	10.0	186.4	5.4					
삼익악기	-1.0	-1.2	7,724.9	4.4					

자료 : 동부리서치, 전자공시시스템

참고 : 외국인 매도 비중 = 최근 1개월간 외국인 시가총액 변동분 / 현재 시가총액