Quant Analyst 김광현
02-3770-3634/ kwanghyun2.kim@yuantakorea.com

기울어진 병에는 물을 가득 담을 수 없다 [요약]

What's new

- Fundamental 지표의 큰 틀을 기존의 Revision, Momentum, Valuation 3개 항목에서 Earnings, Valuation 2개 항목으로 줄였습니다.
- 최종 Fundamental score는 이들의 곱으로 계산되어 한 항목에서의 극단치 보다는 여러 항목에서 안정적인 Score를 기록한 종목의 매력도를 높였습니다.
- MSG Score는 최대값이 높아지도록 설정, 상시 포함 지표의 영향력을 유지한 가운데 Signal이 발생한 지표의 영향력이 온전히 반영될 수 있도록 했습니다.

Our view

- 거래대금이 폭발하고 있습니다. 늘어난 거래의 대부분이 개인거래 입니다. 급등락 종목이 다수 발견되며 증시의 쏠림현상이 나타나고 있습니다.
- 주도주라 불리는 BBIG 7종목의 시총비중은 연초 11.5%에서 7/10일 20.5%까지 상승한 바 있습니다. 주도주의 흐름은 증시의 변곡점을 판단하는 중요한 단서입니다.
- 하반기 전망치는 하향 조정 될 것으로 보이며, 이익전망치에 대한 신뢰도는 높지 않습니다. 非 Fundamental 지표에 대한 관심을 높일 필요가 있습니다.

Quant Idea (1) – 한국증시의 쏠림 현상을 보여주는 지표

- 6월에 이어 7월에도 KOSPI 일 평균 거래대금 13조원 상회
- 늘어난 거래의 대부분이 개인거래. 7월 개인 거래비중 72.1%
- 증시 등락에 비해 급등락하는 종목의 개수가 많아짐

Quant Idea (2) – 주도주의 음이탈, 증시의 변곡점이 될 것

- BBIG 7종목의 시총 비중은 연초 11.5% → 7/10일 20.5% → 현재 19.3%
- 급등을 경험한 일부 제약/바이오주도 최근 조정
- 주도주의 흐름은 증시의 변곡점을 판단하는 중요한 단서라는 점에서 주목

Quant Idea (3) – 非 Fundamental 지표의 영향력이 높아진 시점

- 2분기 실적이 전망치를 상회하고 있지만, 하반기 전망치는 하향 조정 될 것
- 전망치에 대한 신뢰도가 낮아지며 Fundamental 지표의 영향력 낮아짐
- 7월말 KOSPI 지수는 월말 기준 22개월만의 최고치. 가격, 수급 등 非 Fundamental 지표의 영향력 높아짐

Quant Idea [1] - 한국증시의 쏠림 현상을 보여주는 지표

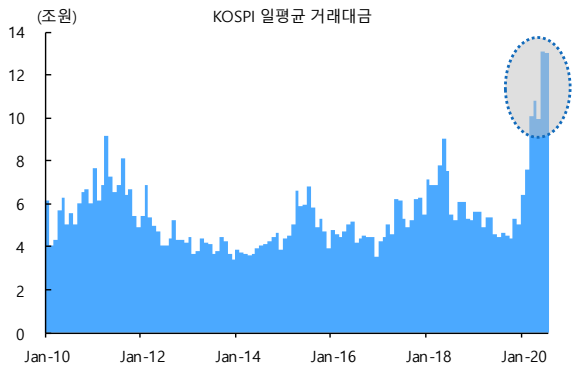
KOSPI 일평균 거래대금은 지난 3월 사상 최초로 10조원을 돌파했고, 이후 5개월 연속 10조원을 상회하고 있다. 시총대비 거래대금의 수준 또한 0.88%로 높은 수준이 유지되고 있다. KOSDAQ 일 평균 거래대금도 4개월 연속 10조원을 넘어서고 있다. 활발함을 넘어 압도적인 거래다.

최근 급증한 거래는 대부분 개인 거래에 의한 것이다. 7월에는 개인 거래대금만 216조원에 달했다. 이에 따라, 7월 개인의 거래비중은 72.1%로 높아졌는데, 이는 2003년 4월 이후 최고 수준이다. 참고로 2003년 4월의 개인 거래비중은 73.4% 였는데, 당시 개인 거래대금은 40.3조원(기관 8.7조원, 외국인 5.9조원) 이었다. 지금, 우리는 개인의 수급 영향력이 그 어느때보다도 높은 시기를 경험하는 중이다.

증시가 급등할 때 급등종목이 많이 나오고. 증시가 급락할 때 급락종목이 많이 나오는 것은 당연하다. 가격제한폭이 확대된 15년 6/15일 이후 1,263거래일의 지수 변동과 급등/급락 종목의 비중은 나름의 선형성을 보이며 움직여 왔다.

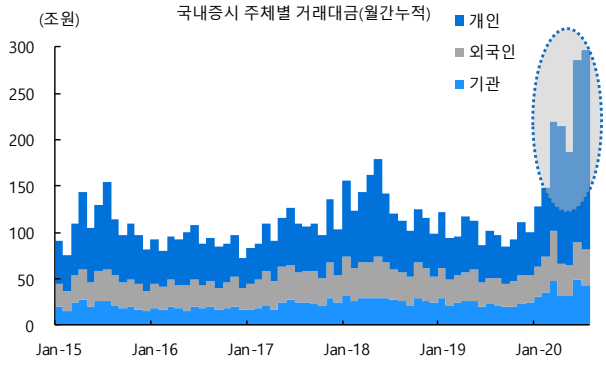
3월에 급락한 KOSPI는 4월 이후 뚜렷한 회복세를 보였다. 특히 4월 상승률이 높았는데, 4월 KOSPI 혹은 KOSDAQ 지수가 2% 이상 상승한 날은 모두 8일이었다. (상승 6일, 하락 2일) 4월의 경우 15% 이상 등락한 종목의 예측치는 314건인데, 모두 553건이 발견됐다. 5월에는 증시가 2%이상 등락하는 빈도가 낮아지며 급등락 종목의 개수도 적어졌는데, 6월~7월을 지나며 다시 증가하는 추세다. 특히 7월의 경우 증시가 2% 이상 등락한 날은 1일에 불과했지만, 15% 이상 등락한 종목은 382건으로 예측치에 비해 높아졌다. 증시의 변동성은 다소 잦아들었지만, 종목별 쏠림현상은 오히려 강화된 모습이다.

KOSPI 일평균 거래대금 5 개월 연속 10 조원 상회



자료: Dataguide, 유안타증권

기관, 외국인 거래에 비해 개인 거래의 증가 폭 높게 나타남



자료: Dataguide, 유안타증권

Quant Idea [2] - 주도주의 음이탈, 증시의 변곡점이 될 것

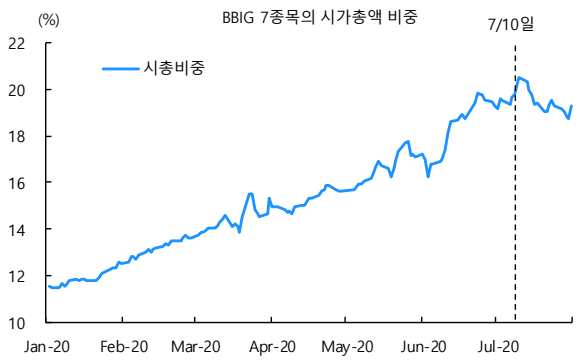
NAVER, 카카오, 엔씨소프트는 연초 이후 뚜렷한 상승세를 보였다. 여기에 연초 급등 후 증시 급락 과정에서 동반 급락했던 LG 화학, 삼성 SDI 가 4월 이후 합류했고, 바이오주의 강세 속 셀트리온, 삼성바이오로직스도 급등하는 모습을 보였다. 이들 7개 종목이 KOSPI 200에서 차지하는 시가총액 비중은 연초 11.5% 수준에서 7/10일 20.5%까지 높아지게 됐다. 7/31일 현재 이들의 시가총액 비중은 19.3%로 집계되고 있다.

일부 제약/바이오 종목은 급등이 나타났다. 연초만 해도 시가총액 4,000억원 수준이었던 신풍제약의 시가총액은 4/6일 1조원을 돌파했고 6/15일 2조원, 7/11일 4조원을 지나 7/24일에는 장중 8조원을 돌파하기도 했다. 30조원이 넘는 청약증거금이 몰렸던 SK 바이오팜은 98,000원에 상장한 이후 3일 연속 상한가를 기록했고, 7/7일에도 급등하며 장중고가가 27만원에 육박하기도 했다. 급등락을 거듭하고 있는 신풍제약의 현재 시가총액은 3.65조원 수준으로 낮아졌고, SK 바이오팜의 주가는 18만원대로 낮아져 있다.

금융위기 이후 우리나라 증시에는 증시를 이끌어 왔던 다양한 주도주가 있었다. 10년의 7공주, 11년의 차화정, 15년의 화장품 등이 그들이다. 그리고 주도주로 활약해 온 이들 종목의 향후 주가 흐름은 증시의 변곡점을 판단하는 중요한 단서가 될 것으로 보인다. 이들의 주가가 고점을 형성하는 과정에서 증시의 흐름도 바뀐 바 있다.

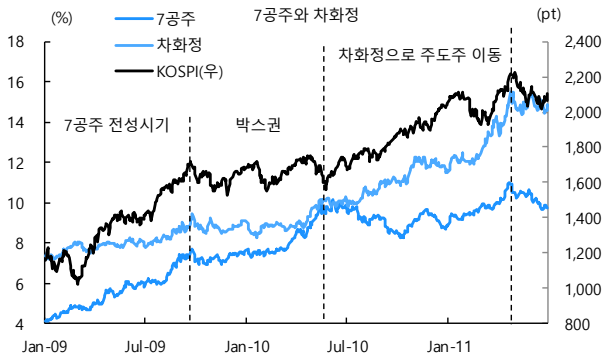
10년 7공주 → 11년의 차화정은 자연스러운 주도주 교체가 이뤄진 경우였다. 7종주로 불렸던 종목들 가운데 LG 화학, 제일모직, 기아차가 차화정의 상승에 동참했고, 실적과 Valuation 이 뒷받침 된 결과였다. 반면, 11년의 차화정, 15년의 화장품은 뒤를 잇는 주도주가 등장하지 않으며 증시가 하락한 경우였다.

BBIG 7 종목의 시가총액 비중 변화



자료: Dataguide, 유안타증권

2010 년의 7 공주, 2011 년의 차화정 시총비중



자료: Dataguide, 유안타증권

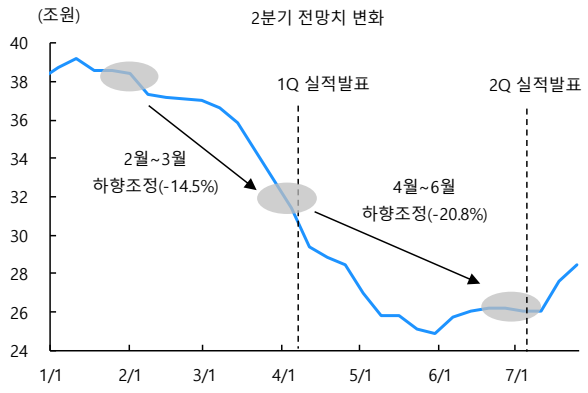
Quant Idea [3] - 非 Fundamental 지표의 영향력이 높아진 시점

2분기 전망치는 1분기 실적시즌을 전후로 빠른 속도로 하향 조정됐다. 그 덕분에 현재 발표중인 2분기 실적은 낮아진 전망치를 충족하고 있다. 연초 전망치 대비로는 크게 부진한 실적이고, 3월말 전망치 대비로도 부진한 실적이지만, 실적 시즌이 또 다른 충격으로 연결되지는 않고 있다. 유니버스 200종목 중 현재까지 실적을 발표한 종목은 66개 종목이며, 대형주 중심으로 실적이 발표됨에 따라 금액기준 실적발표 진행률은 65.3%를 기록 중이다. 66개 종목 가운데 37개 종목이 전망치를 상회했고, 이들 종목의 전망치 달성률은 113.1%로 집계되고 있다.

2분기 실적 결과와 무관하게 하반기 전망치는 하향 조정될 것으로 보인다. 1) 코로나 19의 글로벌 확산이 멈추지 않고 있어 이익 정상화에 대한 기대도 미뤄진다는 점, 2) 목표주가 산정의 기준년도를 21년으로 바꿀 경우 20년 이익 하향 조정에 대한 부담이 낮아진다는 점, 3) 전망치 달성률이 낮은 4분기 전망치가 여전히 높게 제시되어 있다는 점 등이 이를 예상하는 근거다.

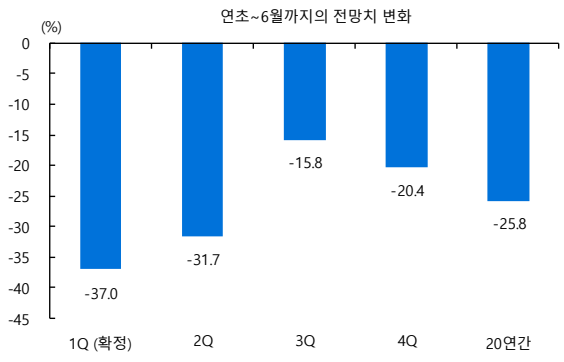
2분기 실적이 전망치를 상회하고 있음에도 불구하고 이상의 이유로 이익전망치에 대한 신뢰도는 높지 않으며, 이를 기반으로 계산되는 예상 Growth 와 PER Valuation 에 대한 신뢰도 또한 높지 않다. 그리고, 수급이 지배하는 현 상황은 Fundamental 보다는 보다 즉각적인 대응을 요구하고 있다. KOSPI 지수는 4개월 연속 상승하며, 월말 기준 22개월만의 최고치로 마감했다. 주도주의 변곡점에서 증시의 성격이 바뀔 것으로 예상되지만, 그 변곡점이 언제일지는 알 수 없다. Fundamental 지표도 중요하지만, 주도주 중심의 빠른 대응과 체결강도 등 수급 지표에 대한 관심도 필요한 시점이다.

2Q 실적시즌, 충분히 낮아진 전망치를 충족할 것



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Datastream, 유안타증권

상반기 하향 조정에 비해 상대적으로 미미했던 하반기 전망치 변화



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Datastream, 유안타증권

[8월 Model Portfolio 30종목]

Model Portfolio 30 종목 Condition Score

코드	종목명	업종	시장비중	제안비중	Quant Condition Score				
					Earnings	Valuation	Fundamental	MSG	종합
A096770	SK이노베이션	정유	0.9	2.0	6.35	5.79	5.15	3.42	8.57
A011780	금호석유	화학	0.2	2.5	8.19	7.48	8.13	3.06	11.19
A009830	한화솔루션	화학	0.3	2.0	6.55	5.91	5.39	4.64	10.03
A001430	세아베스틸	철강	0.0	2.0	7.60	7.93	8.02	3.91	11.93
A047040	대우건설	건설	0.1	3.0	6.45	9.00	7.74	2.35	10.10
A267270	현대건설기계	기계	0.0	2.5	7.39	8.32	8.17	4.07	12.24
A010120	LS Electric	기계	0.1	2.0	4.24	6.20	3.88	6.00	9.88
A079550	LIG넥스원	방위산업	0.1	2.5	5.70	6.82	5.41	5.03	10.45
A005380	현대차	자동차	2.3	4.5	7.43	7.08	7.08	4.27	11.36
A204320	만도	자동차부품	0.1	2.0	5.68	8.49	6.54	3.59	10.13
A139480	이마트	소매/유통	0.2	2.5	7.06	6.76	6.49	3.09	9.58
A021240	코웨이	내구소비재	0.4	2.5	6.10	6.96	5.85	4.57	10.42
A161890	한국콜마	화장품	0.1	2.5	6.20	7.39	6.26	3.67	9.93
A033780	KT&G	음식료	0.8	3.0	5.55	7.49	5.74	3.81	9.54
A048260	오스템임플란트	의료기기	0.0	2.5	6.72	6.95	6.37	4.20	10.56
A138930	BNK금융지주	은행	0.1	2.5	6.18	8.39	7.00	3.18	10.17
A001450	현대해상	손해보험	0.2	2.5	7.91	8.29	8.67	2.21	10.88
A071050	한국금융지주	증권	0.2	2.5	7.57	8.84	8.82	2.61	11.43
A039490	키움증권	증권	0.2	2.0	6.71	7.38	6.71	3.00	9.70
A005930	삼성전자	반도체/장비	28.2	24.5	6.11	5.64	4.87	4.23	9.10
A000660	SK하이닉스	반도체/장비	4.4	6.5	8.32	5.94	6.69	2.83	9.53
A240810	원익IPS	반도체/장비	0.1	2.0	7.46	6.11	6.23	3.75	9.97
A066570	LG전자	전자/부품	0.9	2.5	6.20	7.25	6.15	3.79	9.94
A091700	파트론	전자/부품	0.0	2.0	6.25	7.42	6.33	3.46	9.79
A078340	컴투스	인터넷/게임	0.1	2.5	6.23	7.06	6.03	3.80	9.84
A017670	SK텔레콤	통신서비스	1.3	3.5	6.22	5.81	5.07	4.89	9.96
A035760	CJ ENM	미디어/엔터	0.2	2.5	7.07	7.59	7.21	2.42	9.63
A015760	한국전력	전기	0.9	2.5	8.06	7.70	8.24	2.78	11.02
A267250	현대중공업지주	지주회사	0.3	2.0	8.59	7.72	8.76	2.08	10.83
A000150	두산	지주회사	0.1	2.0	4.89	8.91	5.98	3.86	9.84

자료 : 유안타증권 리서치센터

자세한 내용은 8/3일자 [8월 Quameleon– 기울어진 병에는 물을 가득 담을 수 없다]을 참고하시기 바랍니다.