



이 장의 색깔은 Black (or Purple) [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

- 2분기 실적은 급격히 낮아진 전망치를 상회했습니다. 전망치가 낮아지기 이전인 3월말 전망치 대비 서프라이즈 종목에 주목합니다.
- 2분기 실적과 별개로 하반기 전망치는 하향 조정 되고 있습니다. 20년 증감률은 (-)를 기록하게 될 것으로 보이며, 21년 증감률은 기저효과에 의해 높아지고 있습니다.
- 주도주라 불리는 BBIG 7의 시총 비중은 연초 11.5%에서 현재 20.9%까지 상승해 있습니다. 다만, 이들의 시총 비중이 고점을 경신하는 주기는 길어지고 있습니다.

Quant Idea (1) – 2Q 실적에서 눈여겨 봐야할 것

- 2분기 전망치 달성률은 109.1%, 어닝서프라이즈 비율은 53.0%. 낮아진 전망치를 상회
- 전망치가 하향 조정되기 이전인 3월말 전망치 대비 서프라이즈에 주목
- 어닝서프라이즈의 강도와 함께 눈여겨 봐야하는 것은 어닝서프라이즈의 빈도

Quant Idea (2) – 2020년 이익증감률 (-) 가능성에 대하여

- 2분기 서프라이즈와 별개로 하반기 전망치는 하향 조정 중
- 하향 조정과 하반기 어닝쇼크를 고려하면 20년 국내증시 영업이익 증감률은 (-) 전망
- 기저효과에 의해 21년 증감률은 높아지고 있는 상황. 연말로 갈수록 한국증시 이익모멘텀 부각될 것

Quant Idea (3) – BBIG 7의 변화, 장의 색깔을 결정할 것

- BBIG 7의 시총 비중은 연초 11.5%에서 현재 20.9% 까지 상승
- 다만, 이들의 시총 비중이 고점을 경신하는 주기는 길어지고 있는 상황
- 월별 수익률 상위 종목에 이름을 올리는 빈도 또한 낮아짐

주식시장 투자전략

Quant Idea [1] - 2Q 실적에서 눈여겨 봐야할 것

유니버스 200종목의 2분기 영업이익은 28.9조원으로 6월말 전망치(26.5조원)을 상회했다. (전망치 달성률 109.1%). 1분기 실적시즌을 전후로 빠르게 하향 조정된 전망치를 충족했다. 3월말 전망치 대비로는 부진한 실적이지만, 다행스럽다는 평가다.

200종목 가운데 전망치를 상회한 종목은 106개 종목으로, 어닝서프라이즈 비율은 53.0%를 기록했다. 1분기에 이어 2분기에도 절반이 넘는 종목이 전망치를 상회하며, 어닝시즌의 분위기도 나쁘지 않았다.

보다 눈여겨 봐야할 종목은 3월말 전망치 대비 서프라이즈를 기록한 종목이다. 이를 만족하는 종목으로는 78개 종목이 스크린되며, 이 가운데 50억 미만의 이익을 기록한 종목을 제외하면 67개 종목이 남는다. SK 하이닉스, LG 화학, KB 금융, 키움증권, 미래에셋대우, CJ 제일제당 등이 3월말 전망치를 크게 상회한 종목으로 꼽히며, 달성률 기준으로는 씨젠, 농심, 동국제강, 종근당, 대상 등도 주목할 만 하다.

어닝서프라이즈의 강도 못지 않게 중요한 것은 빈도다. 어닝서프라이즈의 빈도가 높다는 뜻은 해당 종목에 대한 이익전망치의 신뢰도가 높다는 뜻이기도 하다. HDC 현대산업개발, 현대글로벌비스는 7분기 연속 서프라이즈를, 대림산업, 카카오는 6분기 연속 서프라이즈를 기록 중이며, 종근당, 삼성전자, LG 이노텍, JYP Ent 는 5분기 연속이다. 그 외 CJ 제일제당, 삼성바이오로직스, LG 생활건강, 오리온 등이 4분기 연속 서프라이즈를 기록한 종목으로 꼽힌다. 이들을 포함, 2분기 어닝서프라이즈 종목 중 최근 4분기 가운데 3분기 이상 서프라이즈를 기록한 종목은 43개 종목이 스크린 된다. 시장과의 활발한 소통을 통해 달성 가능한 가이드를 제시한다는 점에서 높게 평가되며, Yuanta Quant 모델에서는 이들 종목에 프리미엄을 부여하고 있다.

| 섹터 | 어닝서프라이즈비율(%) | | | 2분기실적결과(억원,%) | | |
|---------------|--------------|------------|-------------|----------------|----------------|--------------|
| | 전체 | 상회 | 비율 | 전망치 | 잠정치 | 달성률 |
| 에너지 | 2 | 0 | 0.0 | -2,100 | -6,040 | 적자확대 |
| 소재 | 22 | 12 | 54.5 | 15,146 | 16,989 | 112.2 |
| 산업재 | 32 | 17 | 53.1 | 20,427 | 13,885 | 68.0 |
| 경기소비재 | 34 | 11 | 32.4 | 6,860 | 10,230 | 149.1 |
| 필수소비재 | 17 | 10 | 58.8 | 14,329 | 15,961 | 111.4 |
| 헬스케어 | 13 | 8 | 61.5 | 5,515 | 6,549 | 118.8 |
| 금융 | 21 | 17 | 81.0 | 73,482 | 82,626 | 112.4 |
| IT | 24 | 14 | 58.3 | 90,768 | 107,794 | 118.8 |
| 커뮤니케이션 | 21 | 13 | 61.9 | 17,209 | 17,846 | 103.7 |
| 유틸리티 | 4 | 1 | 25.0 | 236 | 2,858 | 1210.1 |
| 기타 | 10 | 3 | 30.0 | 22,912 | 20,278 | 88.5 |
| 유니버스전체 | 200 | 106 | 53.0 | 264,782 | 288,977 | 109.1 |

주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

| 코드 | 종목 | 3월말전망치 | 잠정치 | 달성률 |
|---------|----------|--------|-------|-------|
| A096530 | 씨젠 | 356 | 1,690 | 474.7 |
| A064350 | 현대로템 | 60 | 256 | 426.7 |
| A039490 | 키움증권 | 957 | 3,140 | 328.1 |
| A004370 | 농심 | 146 | 414 | 282.9 |
| A001230 | 동국제강 | 450 | 998 | 221.8 |
| A051910 | LG 화학 | 2,616 | 5,716 | 218.5 |
| A006800 | 미래에셋대우 | 1,803 | 3,871 | 214.7 |
| A185750 | 종근당 | 181 | 363 | 200.6 |
| A005940 | NH 투자증권 | 1,527 | 2,963 | 194.0 |
| A097950 | CJ 제일제당 | 2,210 | 3,849 | 174.1 |
| A001680 | 대상 | 358 | 610 | 170.6 |
| A207940 | 삼성바이오로직스 | 484 | 811 | 167.6 |
| A071840 | 롯데하이마트 | 422 | 693 | 164.2 |
| A091990 | 셀트리온헬스케어 | 531 | 868 | 163.7 |
| A192820 | 코스맥스 | 161 | 262 | 162.6 |

주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

Quant Idea [2] - 2020년 이익증감률 (-) 가능성에 대하여

우리는 지난 자료를 통해 2분기 어닝서프라이즈와는 별개로 하반기 전망치의 하향 조정 가능성을 언급한 바 있다. 1) 코로나19로 인한 이익정상화 지연 2) 상대적으로 미미했던 하반기 하향 조정 3) 목표주가 산정의 기준년도 변경 등이 이를 예상하는 근거였다.

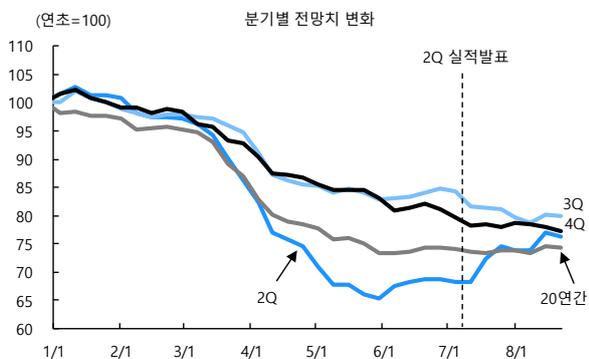
그리고, 실제로 그 일이 벌어지고 있다. 최근 6주간 전망치 변화를 살펴보면, 어닝서프라이즈가 기록된 2분기 이익은 +7.9% 높아졌지만, 3분기는 -1.9%, 4분기는 -1.0% 하향 조정됐다. 2분기 서프라이즈에도 불구하고, 3~4분기 이익이 하향 조정되며 20년 연간 전망치는 비슷한 수준에서 유지되고 있다.

현재 전망치 기준으로 계산되는 3Q +15.2%, 4Q +48.1%의 증감률은 여전히 현실성이 결여된 수치라는 판단이다. 특히 3Q, 4Q는 어닝쇼크가 빈번하게 나타난다는 점에서 추가 할인이 필요할 것이다. 향후 추가 5% 정도의 하향 조정과 최근 5년간의 3Q, 4Q 전망치 달성률의 평균치(3Q 92.0%, 4Q 80.9%)를 적용하면 3Q는 +0.7%, 4Q는 +13.6%의 증감률이 예상된다. 현실적인 전망치로 제시할 수 있는 수치다.

2020년 연간 영업이익의 증감률은 +1.0%로 예상되고 있다. (순이익 증감률은 +19.3%, 19년 4분기 부진에 따른 기저효과 반영) 하반기 전망치의 하향 조정과 잠재적인 어닝쇼크를 감안하면, 연간 영업이익의 (+) 가능성은 없다고 보는 것이 현실적이다. 참고로, 3~4분기 현실적인 수치로 다시 계산된 증감률은 -9.3%다.

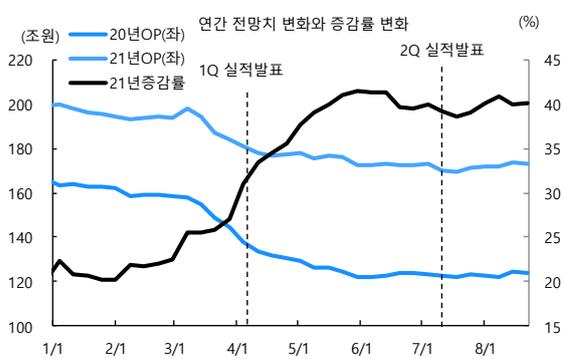
한편, 현재 계산되는 21년 증감률은 +38.4%다. 3~4분기의 하향 조정과 21년 전망치의 하향 조정이 같은 속도로 진행된다 하더라도 증감률은 높아질 것이다. 연말로 갈 수록 한국증시의 이익모멘텀이 부각될 수 있는 환경이다.

2분기 실적이 전망치를 상회했지만, 하반기 전망치는 하향 조정 중



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

20년 전망치의 하향 조정, 21년 증감률의 상향 조정으로 이어짐



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

Quant Idea [3] - BBIG 7의 변화, 장의 색깔을 결정할 것

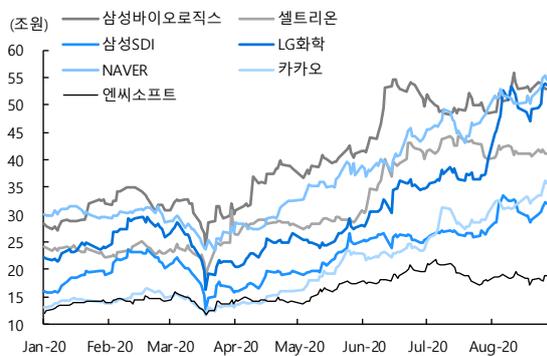
3/19일 저점 이후 반등 과정에서 주도주로 활약한 종목은 이른바 BBIG 7였다. 삼성바이오로직스, LG 화학, NAVER 는 시가총액 50조원을 돌파했고, 카카오, 삼성 SDI 는 30조원을 넘어서며 시총 Top 10에 새롭게 이름을 올렸다. 2017년 4월 이후 3년 넘게 바뀌지 않았던 시총 2위 자리가 바뀌기도 했다. (8/20일 삼성바이오로직스)

KOSPI 200에서 BBIG 7이 차지하는 비중은 연초 11.5%에서 최근 20.9% 수준으로 상승했다. 이들 7종목의 시총과 삼성전자의 차이는 1/20일 217조원이었으나, 최근 42조원 수준으로 좁혀졌다. 다만, 이들의 비중 상승속도는 최근 다소 느려진 모습이다. 7/10일 20.5%로 고점을 기록한 이후 다시 한번 고점을 경신(8/26) 하기까지 6주의 시간이 소요됐는데, 이는 연초 이후 가장 긴 시간이었다.

KOSPI 200 수익률 상위 종목의 월간 변화를 보면 이를 조금 더 실감할 수 있다. 증시가 급등락하며 변동성이 높았던 3~4월을 제외하면, 월간단위 수익률 상위 종목(시총 2조원 이상)에 BBIG 7 종목이 상당수 포함돼 왔는데, 7~8월의 경우 이들의 이름이 많이 보이지 않는다.

또 한가지 눈에 띄는 것은 이들 BBIG 7에 대한 개인 거래의 증가다. 7월에 이어 8월에도 KOSPI 개인 거래비중은 70%를 넘어섰는데, 증시 전체 개인 거래비중이 증가한 만큼 BBIG 7의 개인 거래비중 증가는 당연한 결과라 여겨질 수도 있다. 그런데, 이들은 개인의 거래가 많지 않았던 초고가주(20만원 이상)라는 점에서 주목할 필요가 있다. 고가주 중에서는 상대적으로 뚜렷한 개인거래비중 증가가 나타나고 있는데, 일반적으로 손바뀜이 빠른 개인 매매의 특성 상, 변동성이 높아질 수 있는 요인이다.

BBIG 7 종목 시가총액 변화



자료: Dataguide, 유안타증권

BBIG 7의 시총비중 고점 경신의 주기 길어짐



자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

[9월 Model Portfolio 30종목]

Model Portfolio 30 종목 Condition Score

| 코드 | 종목명 | 업종 | 시장비중 | 제안비중 | Quant Condition Score | | | | 총합 |
|---------|-----------|--------|------|------|-----------------------|-----------|-------------|------|-------|
| | | | | | Earnings | Valuation | Fundamental | MSG | |
| A010950 | S-Oil | 정유 | 0.5 | 2.0 | 7.08 | 7.29 | 7.07 | 1.43 | 8.50 |
| A011780 | 금호석유 | 화학 | 0.2 | 2.0 | 7.28 | 6.33 | 6.40 | 4.35 | 10.75 |
| A009830 | 한화솔루션 | 화학 | 0.3 | 2.0 | 6.73 | 5.66 | 5.42 | 5.89 | 11.31 |
| A103140 | 풍산 | 비철금속 | 0.0 | 2.5 | 9.00 | 7.48 | 9.00 | 2.56 | 11.56 |
| A267270 | 현대건설기계 | 기계 | 0.0 | 2.5 | 7.42 | 8.21 | 8.21 | 3.33 | 11.55 |
| A012450 | 한화에어로스페이스 | 방위산업 | 0.1 | 2.0 | 6.77 | 6.60 | 6.22 | 4.64 | 10.86 |
| A028670 | 팬오션 | 해운 | 0.1 | 2.0 | 5.32 | 7.05 | 5.34 | 4.34 | 9.68 |
| A005380 | 현대차 | 자동차 | 2.3 | 5.0 | 7.13 | 5.84 | 5.85 | 5.34 | 11.20 |
| A018880 | 한온시스템 | 자동차부품 | 0.4 | 2.5 | 6.57 | 5.28 | 4.99 | 5.36 | 10.35 |
| A204320 | 만도 | 자동차부품 | 0.1 | 2.0 | 6.54 | 7.63 | 6.86 | 3.97 | 10.83 |
| A139480 | 이마트 | 소매/유통 | 0.2 | 2.5 | 7.27 | 6.42 | 6.46 | 3.25 | 9.71 |
| A021240 | 코웨이 | 내구소비재 | 0.4 | 2.5 | 5.88 | 6.43 | 5.38 | 5.66 | 11.04 |
| A105630 | 한세실업 | 섬유/의복 | 0.0 | 2.0 | 5.44 | 6.14 | 4.83 | 5.06 | 9.90 |
| A033780 | KT&G | 음식료 | 0.8 | 3.0 | 5.30 | 7.01 | 5.29 | 4.65 | 9.94 |
| A097950 | CJ제일제당 | 음식료 | 0.4 | 2.5 | 5.18 | 5.43 | 4.19 | 5.01 | 9.19 |
| A096530 | 씨젠 | 제약/바이오 | 0.5 | 3.0 | 7.43 | 4.56 | 4.89 | 5.50 | 10.40 |
| A105560 | KB금융 | 은행 | 1.1 | 4.0 | 4.46 | 7.68 | 4.94 | 3.86 | 8.79 |
| A001450 | 현대해상 | 손해보험 | 0.2 | 2.0 | 7.11 | 8.14 | 7.84 | 2.90 | 10.74 |
| A071050 | 한국금융지주 | 증권 | 0.2 | 2.5 | 6.44 | 7.65 | 6.78 | 3.43 | 10.21 |
| A005930 | 삼성전자 | 반도체/장비 | 28.2 | 23.0 | 5.41 | 5.64 | 4.48 | 3.57 | 8.04 |
| A000660 | SK하이닉스 | 반도체/장비 | 4.4 | 6.5 | 7.17 | 5.94 | 5.96 | 2.41 | 8.37 |
| A066570 | LG전자 | 전자/부품 | 0.9 | 2.5 | 6.40 | 6.55 | 5.88 | 4.53 | 10.41 |
| A032500 | 케이엠더블유 | 전자/부품 | 0.2 | 2.0 | 6.89 | 6.06 | 5.86 | 2.57 | 8.43 |
| A035420 | NAVER | 인터넷/게임 | 3.5 | 2.5 | 6.75 | 3.77 | 3.86 | 5.79 | 9.65 |
| A036570 | 엔씨소프트 | 인터넷/게임 | 1.3 | 2.5 | 6.28 | 5.35 | 4.86 | 5.16 | 10.02 |
| A032640 | LG유플러스 | 통신서비스 | 0.4 | 2.5 | 5.37 | 7.17 | 5.46 | 4.31 | 9.78 |
| A035760 | CJ ENM | 미디어/엔터 | 0.2 | 2.0 | 7.00 | 7.18 | 6.91 | 4.19 | 11.10 |
| A015760 | 한국전력 | 전기 | 0.9 | 3.0 | 7.23 | 6.92 | 6.87 | 3.79 | 10.67 |
| A000880 | 한화 | 자회사 | 0.2 | 2.5 | 6.23 | 7.70 | 6.63 | 3.20 | 9.83 |
| A003550 | LG | 자회사 | 0.9 | 2.5 | 5.68 | 5.13 | 4.31 | 4.25 | 8.56 |

자료 : 유안타증권 리서치센터

자세한 내용은 8/31일자 [9월 Quameleon- 이 장의 색깔은 Black(or Purple)]을 참고하시기 바랍니다.