



비를 피하는 방법 [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

- 상반기를 주도했던 BBIG 7종목의 시가총액 비중은 낮아졌습니다. 이들 종목은 9~10월 2달간 모두 마이너스 수익률을 기록했습니다.
- 10월 들어 거래대금이 감소했고, 개인 거래비중도 낮아졌습니다. 10월 개인의 순매수 금액은 월간 기준 연중 최저치입니다.
- 주도주 전환 과정에서 조정은 불가피합니다. 외부 요인이 없다면, 증시는 실적의 안정성을 바탕으로 안정을 되찾겠지만, 그 외부요인의 발생 여부를 지금 알 수는 없습니다.

Quant Idea (1) – 기존 주도주의 주도력 약화

- 8월 말 21.1%까지 상승했던 BBIG 7종목의 시총 비중은 현재 18.3%로 낮아짐
- 한국 뿐만 아니라, 미국 증시에서도 주도주로 활약해 온 종목의 흐름 달라짐
- Fundamental과 크게 관련 없는 이벤트에도 관심을 뒤야 할 시점

Quant Idea (2) – 수급을 주도했던 개인의 변화

- KOSPI 일평균 거래대금은 8월 16.2조원, 9월 14.2조원, 10월 10.8조원으로 감소
- 7~9월 70%를 상회한 개인의 거래 비중은 10월 64%대로 낮아짐
- 10월 개인 순매수 금액은 월간 기준 연중 최저치

Quant Idea (3) – 일단, 조정은 불가피하다. 그 이후를 보자

- 주도주가 주도력을 상실했고, 수급의 주체였던 개인의 매수세가 둔화됨
- 외부 요인이 없다면, 증시는 실적의 안정성을 바탕으로 조정 이후 안정을 되찾을 것
- 문제는, 그 외부 요인의 발생 여부를 지금 예단할 수는 없다.

주식시장 투자전략

Quant Idea [1] - 기존 주도주의 주도력 약화

BBIG 7개 종목의 시총 비중(KOSPI 200대비)은 지난 8/27일 21.1%로 최고치를 기록한 이후 빠르게 하락했다. 10월 말 기준 이들의 시총 비중은 18.3%까지 낮아진 상태로 이는 6월 초 이후 최저 수준이다. 상반기, 특히 코로나 이후 반등과정에서 증시를 주도했던 BBIG 7종목의 흐름은 달라졌다.

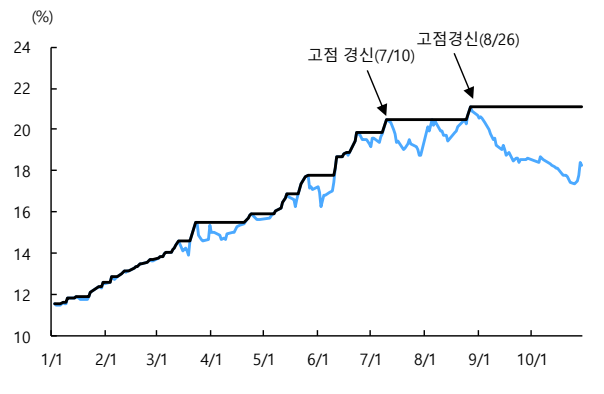
연초 이후 월별 수익률 상위 종목에 BBIG 7종목은 꾸준히 이름을 올려왔다. 증시가 급등락하며 변동성이 높았던 3~4월에도 삼성바이오로직스, 셀트리온이 수익률 상위 종목에 랭크됐고, 반등이 본격화 된 5~6월에는 무려 6개 종목이 수익률 상위 종목에 포함됐다. 하지만, 이들 종목의 9~10월 수익률은 모두 마이너스를 기록했다.

이미 시장은 BBIG의 대안을 찾고 있다. 삼성바이오로직스, 셀트리온에서 벗어나 다양한 제약/바이오 종목들이 관심을 받았고, 게임 업종에서도 엔씨소프트를 대신할 종목이 등장했다. 친환경, 수소라는 테마가 등장하며 배터리를 대신하기도 했다.

미국 증시의 가파른 상승세도 한풀 꺾인 모습이다. 코로나 19의 확산이 지속된 가운데, 대선 이벤트에 대한 불확실성, 재정확대에 대한 합의가 좀처럼 이뤄지지 않고 있기 때문이다. 주도주로 활약해 온 애플, 테슬라의 흐름도 달라진 모습이다.

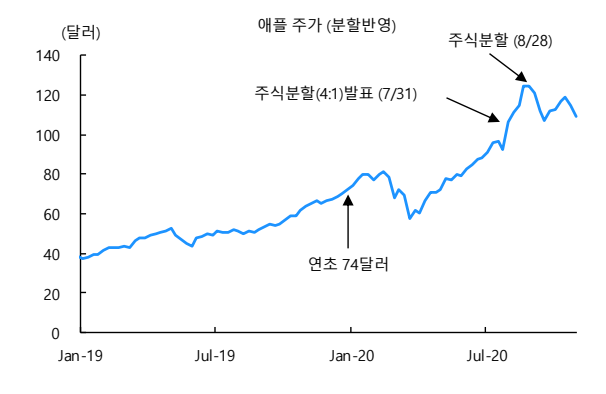
특히, 테슬라는 액면분할, 유상증자, S&P 편입 불발 등의 이벤트가 겹쳤는데, 이들 이벤트가 Fundamental에 미치는 영향은 미미하지만, 이를 전후로 주가의 흐름이 달라졌다면 주의할 필요가 있다. 하락의 빌미가 될 수 있는 이벤트가 한국증시의 수익률 상위 종목에서도 나타나고 있다.

7 종목의 시총 비중, 8월 말 이후 하락



주: KOSPI 200 합산 시총 대비 자료: Dataguide, 유안타증권

애플, 분할 이후 추가 상승에 실패



자료: Dataguide, 유안타증권

Quant Idea [2] - 수급을 주도했던 개인의 변화

지난 8월 KOSPI 일 평균 거래대금은 KOSPI 16.2조원이었고, 9월에도 일 평균 14.2조원이 거래됐다. 그리고 KOSPI 개인 거래비중은 7월 72.1%, 8월 70.6%, 9월 71.2%로 3개월 연속 70%를 상회했다. 그런데 10월 들어 달라진 모습이 보인다. 10월 KOSPI 일 평균 거래대금은 10.8조원 수준으로 하락 했고, 개인 거래비중도 64%대로 낮아졌다.

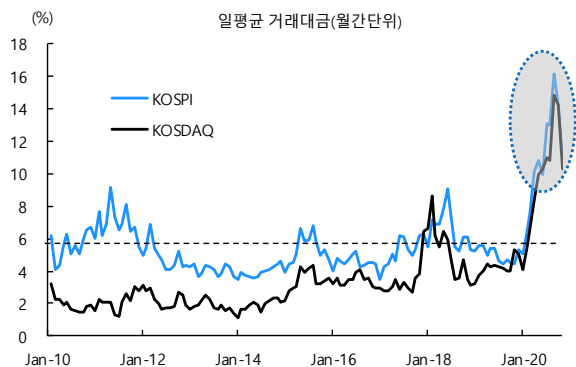
개인은 연초 이후 9월까지 45.3조원의 순매수를 기록했다. 특히, 3월에는 11조원을 순매수 하며 수급 공백을 메운 바 있다. 그런데, 10월 개인의 순매수 규모는 1.27조원으로 연초 이후 월간단위 최소치를 기록했다. 10/28까지는 순매도를 기록하기도 했다.

현행 10억인 대주주 요건이 유지된다 하더라도 일부 개인의 매물 출회는 불가피 할 것으로 보인다. 그리고, 이에 따른 수급 부담은 개인의 영향력이 높은 KOSDAQ 에서 조금 더 높게 나타날 것으로 보인다. 10월 들어 KOSDAQ 지수가 상대적으로 부진한 것도 이와 무관하지 않다는 판단이다.

KOSPI 지수는 3월(+11.0%)를 시작으로 9월까지 7개월 연속 상승했고, 10월에도 28일까지 (+) 수익률을 유지했다. 하지만, 8월 고점 이후 월중 고점은 계속해서 낮아지고 있다. 달리 말하면, 실망한 개인도 있다는 뜻이다. 개인 평균 매수 단가는 8월 2,330pt(6.2조원), 9월 2,357pt(5.0조원)로 추정되는데, 이는 8~10월에 신규 진입한 개인이 큰 수익을 거뒀을 가능성이 낮음을 뜻한다.

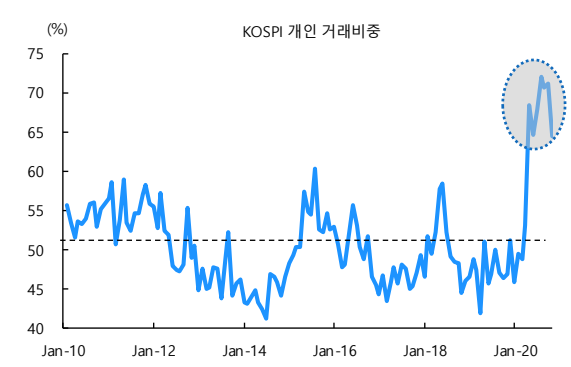
SK 바이오팜, 카카오게임즈, 빅히트 공모에 참여한 개인은 수익을 거뒀겠지만, 경쟁률이 높았던 탓에 큰 수익을 기대하기는 어려웠다. 오히려 이들 종목의 상한가가 풀리며 거래가 가능했던 날을 기준으로 본다면, 손실을 봤을 가능성이 더 높다

10월 들어 일 평균 거래대금 감소



자료: Dataguide, 유안타증권

지난 3개월간 70%를 상회했던 개인 거래비중 64%대로 하락



주: KOSPI 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

Quant Idea [3] - 일단, 조정은 불가피하다. 그 이후를 보자

우리는 지난 자료(9/21일 발간, 그 땀 그랬지, 그때 그 종목)를 통해 주도주가 주도력을 상실하는 과정에서 예외 없이 조정이 왔음을 언급한 바 있다. 외부 요인(서브프라임, 유럽 재정위기, 미중무역분쟁)이 발생한 경우 KOSPI 지수는 급락했고, 외부 요인이 없었던 09년, 15년의 경우는 단기 조정으로 끝나며 지수가 재차 상승하는 모습을 보이기도 했다. 외부 요인의 발생 여부를 현재로서는 예단 할 수 없다. 다만, 분명한 것은 지금이 조정을 염두에 뒤야할 시점이라는 점이다.

수급 측면에서 보면, 개인의 수급영향력이 낮아지는 과정에서 상대적으로 외국인의 영향력이 높아질 것으로 보이며, 이 과정에서 외국인의 거래비중이 높은 대형주가 조정에 대한 내성이 높을 것으로 보인다.

실적 측면에서는 09년과 15년의 흐름을 눈여겨 볼 필요가 있다. 당시 주도주의 전환 속에서도 증시는 15% 내외의 조정만을 거친 채 실적의 개선을 바탕으로 추가 상승에 나선 바 있다. 실적 측면에서 현재 눈여겨 봐야할 것은 실적의 증감률이 아닌 실적의 체력(안정성)이다. 전반적으로 증시 이익이 증가할 것으로 예상되기 때문에, 증감률만으로는 희소성을 찾기가 어렵기 때문이다.

발표중인 3Q 실적은 나쁘지 않다. 현재 유니버스 200종목 중 75종목이 실적을 발표했고, 금액기준 실적발표 진행률은 64.0%를 기록 중이다. 발표된 75종목의 전망치 달성률은 105.3%로 전망치를 상회하고 있는데, 실적 발표를 앞두고 전망치가 크게 하향 조정됐던 1Q, 2Q와는 달리, 3Q 전망치는 실적 발표를 앞두고 상향조정 된 바 있다. 전망치에 대한 신뢰도가 높지 않은 3Q 라는 점에서도 이번 실적시즌은 의미가 있어 보인다.

3분기 어닝시즌 결과						
섹터	어닝서프라이즈비율(%)			3분기실적결과(억원,%)		
	전체	상회	비율	전망치	잠정치	달성률
에너지	2	0	0	1,867	-382	적자전환
소재	11	9	81.8	16,081	20,435	127.1
산업재	19	14	73.7	15,311	17,342	113.3
경기소비재	8	4	50	24,356	6,620	27.2
필수소비재	3	3	100	4,225	4,446	105.2
헬스케어	4	3	75	614	603	98.2
금융	9	6	66.7	53,063	59,427	112
IT	12	7	58.3	123,521	144,594	117.1
커뮤니케이션	5	4	80	4,331	4,414	101.9
유틸리티	0	0	미발표	미발표	미발표	미발표
기타	2	0	0	4,290	3,166	73.8
유니버스전체	75	50	66.7	247,658	260,665	105.3

주: 유니버스 200 종목 내 실적을 발표한 75 종목 자료: Dataguide, 유안타증권

3Q 어닝서프라이즈 종목				
코드	종목	9월말전망치	잠정치	달성률
A034220	LG 디스플레이	1,644	259	634.1
A267260	현대일렉트릭	294	122	241
A010620	현대미포조선	288	142	202.8
A005940	NH 투자증권	3,537	1,782	198.5
A004020	현대제철	334	190	176.3
A064350	현대로템	311	192	162
A000100	유한양행	204	134	152.2
A108670	LG 하우스시스	281	198	142.3
A185750	종근당	485	355	136.6
A028150	GS 홈쇼핑	379	279	136.1
A294870	HDC 현대산업개발	1,326	976	135.9
A090430	아모레퍼시픽	560	413	135.5
A005490	POSCO	6,667	4,929	135.3
A042670	두산인프라코어	1,761	1,334	132
A006400	삼성 SDI	2,674	2,033	131.6

주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

[11월 Model Portfolio 30종목]

Model Portfolio 30 종목 Condition Score

코드	종목명	업종	시장비중	제안비중	Quant Condition Score				총합
					Earnings	Valuation	Fundamental	MSG	
A011170	롯데케미칼	화학	0.6	2.5	7.89	5.34	6.51	5.33	11.84
A069260	휴켄스	화학	0.1	2.5	6.58	6.15	6.28	4.99	11.26
A005490	POSCO	철강	1.3	3.0	5.36	6.69	5.63	3.75	9.38
A103140	풍산	비철금속	0.0	2.0	5.72	6.94	6.17	3.61	9.77
A108670	LG하우시스	건자재	0.0	2.5	5.65	4.35	4.05	5.64	9.68
A047040	대우건설	건설	0.1	2.5	6.59	9.00	8.93	2.55	11.47
A267270	현대건설기계	기계	0.0	2.5	6.97	7.41	7.85	3.64	11.49
A000270	기아차	자동차	1.5	4.5	6.30	5.80	5.73	4.54	10.27
A012330	현대모비스	자동차부품	1.5	3.0	5.95	6.09	5.69	4.70	10.39
A204320	만도	자동차부품	0.1	2.5	6.78	7.15	7.40	3.92	11.32
A139480	이마트	소매/유통	0.3	2.5	7.79	5.52	6.63	4.08	10.71
A023530	롯데쇼핑	소매/유통	0.2	2.5	9.00	5.47	7.50	3.81	11.31
A081660	할라홀딩스	섬유/의복	0.2	2.5	5.42	7.45	6.27	5.33	11.60
A105630	한세실업	섬유/의복	0.1	2.0	7.95	5.45	6.68	5.26	11.94
A033780	KT&G	음식료	0.8	2.5	4.35	7.34	5.08	4.67	9.75
A005610	SPC삼립	음식료	0.0	2.0	6.33	7.48	7.24	4.69	11.93
A048260	오스템플란트	의료기기	0.0	2.0	4.53	8.17	5.79	4.09	9.87
A105560	KB금융	은행	1.2	3.0	4.79	7.25	5.47	4.80	10.28
A316140	우리금융지주	은행	0.5	2.5	5.07	8.19	6.42	4.14	10.56
A088350	한화생명	생명보험	0.1	2.0	5.75	8.14	7.16	4.01	11.17
A000810	삼성화재	손해보험	0.6	2.0	5.61	6.76	5.92	4.80	10.72
A016360	삼성증권	증권	0.2	2.0	6.44	7.11	7.02	3.69	10.71
A005930	삼성전자	반도체/장비	27.0	28.0	5.66	5.91	5.29	3.56	8.85
A066570	LG전자	전자/부품	1.0	3.0	5.71	6.71	5.97	3.41	9.39
A011070	LG이노텍	전자/부품	0.3	2.5	4.86	7.04	5.39	3.75	9.14
A078340	컴투스	인터넷/게임	0.1	2.5	5.26	7.10	5.84	3.95	9.79
A035760	CJ ENM	미디어/엔터	0.2	2.0	6.30	6.95	6.73	3.79	10.52
A015760	한국전력	전기	0.9	2.5	6.88	7.24	7.59	3.72	11.31
A078930	GS	자주회사	0.2	2.5	5.49	7.92	6.69	4.00	10.69
A000150	두산	자주회사	0.1	2.0	7.55	7.94	9.00	3.07	12.07

자료 : 유안타증권 리서치센터

자세한 내용은 11/2일자 [11월 Quameleon-비를 피하는 방법]을 참고하시기 바랍니다.