



아직은 수급이 더 이슈다 [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

- 3월 동시만기 이후 거래대금이 크게 감소했습니다. 4/1 CFD에 대한 과세 시작, 5/3일 공모도 재개는 또 한번의 수급 변화를 예고하고 있습니다.
- 20년 이후 80개 종목이 IPO를 통해 증시에 상장됐습니다. 화려한 데뷔를 했던 종목도 있지만, 그 이후 흐름은 그다지 좋지 못했습니다.
- 21년 증시 이익은 18년의 이익을 넘어설 것으로 예상되고 있습니다. 18년과 비교하면 반도체가 -21조지만, 나머지가 +32조원을 더 번다는 예상입니다.

Quant Idea (1) – 달라진 수급, 남아있는 수급의 변곡점

- 3월 들어 일평균 거래대금 15.1조원 수준으로 감소. 개인 거래비중 감소한 것이 특징적
- 3/11일 동시만기 이후 미니선물 거래 감소함과 동시에 금융투자의 차익거래 또한 위축된 모습
- 4/1일 CFD에 대한 과세, 5/3일 공모도 재개는 또 한번의 수급환경의 변화를 예고

Quant Idea (2) – 공모주, Hot Debut 그 이후

- 2020년 이후 80개 종목이 IPO를 통해 증시에 상장됨
- 상장 첫날 4조원 이상의 시총을 기록하며 화려하게 데뷔한 종목도 4개 종목
- 80개 종목 가운데 상장일 이후 KOSPI 지수 대비 Outperform 종목은 17개에 불과
- 반면, 상장일 이후 KOSPI 대비 -30%p 미만의 수익률을 기록한 종목은 42개

Quant Idea (3) – 반도체 -22조, 非 반도체 +32조

- 21년 증시 이익은 사상최대치였던 18년의 이익을 넘어설 것으로 예상됨
- 18년과 비교하면 반도체는 -21조, 나머지 업종의 이익은 +32조원
- 유니버스 내 37개 업종 가운데, 21년 이익이 사상 최대치로 예상되는 업종은 18개 업종

주식시장 투자전략

Quant Idea [1] - 달라진 수급, 남아있는 수급의 변곡점

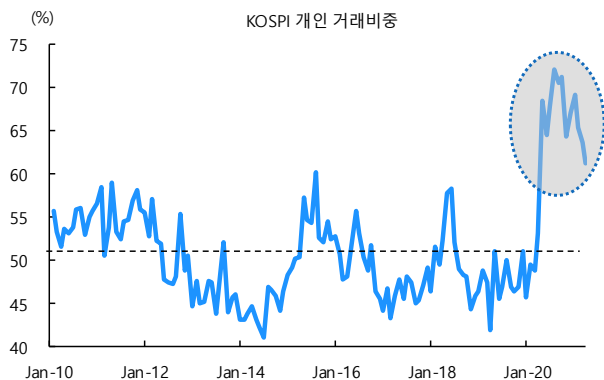
지난 1월 KOSPI 일 평균 거래대금은 26.5조원이었고, 2월에도 일 평균 19.1조원이 거래됐지만, 3월 일 평균 거래대금은 15.1조원 수준으로 낮아졌다. 3월 들어 나타난 수급상 또 하나의 특징은 개인의 거래비중 감소다. 3월 개인 거래비중(61.4%)은 작년 4월 이후 가장 낮은 수치고 증가세가 지속 되던 고객예탁금도 1월 고점 이후 다소 낮아진 상태다.

3/11일 동시만기일 이후 LP 계약이 끝난 금융투자의 거래비중은 눈에 띄게 줄었고, 미니 선물 거래 역시 큰 폭으로 감소한 것이 확인되고 있다. 그 동안 금융투자는 LP로서의 지위를 활용, 증권거래세를 면제 받으며 활발한 차익거래를 진행해 왔다. 공매도가 금지된 가운데 베이스가 백워데이션을 유지했기 때문에 가능한 거래였는데, 이는 연초 이후 국내증시 변동성을 높인 이유 중 하나였다.

4/1일 부터는 CFD에 대한 과세가 시작된다. CFD가 증시 전체 거래를 위협할 정도는 아니었지만, 종목 하나에 집중될 수 있다는 점에서 종목의 변동성을 키운 요인이기도 했다. CFD는 상대적으로 매매수수료가 비싸기 때문에, 여기에 양도세가 더해진다면, CFD의 효용은 지금보다 크게 낮아질 것으로 보인다.

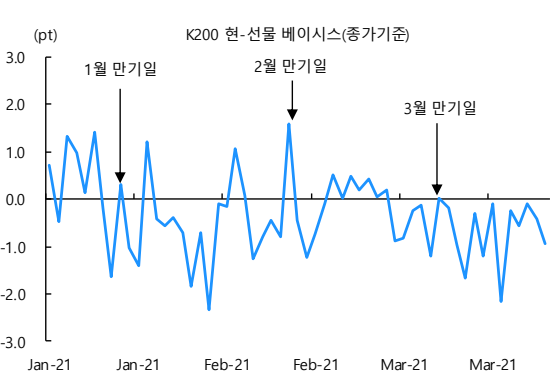
5/3일 부터는 KOSPI 200, KOSDAQ 150 종목에 대한 공매도가 재개된다. 공매도 금지가 역대 최장기간(14개월) 유지되며, 한국증시에 대한 헤지수단이 선물매도로 국한됨에 따라 선물가격이 저평가되는 백워데이션 상태가 유지됐다. 선물지수가 KOSPI 200 종목으로 이뤄지기 때문에, KOSPI 200 종목에 대한 공매도 재개는 적어도 현-선물 베이스의 안정화에는 도움이 될 것으로 기대된다.

3월 들어 개인 거래비중 감소



자료: Myresearch, 유안타증권

공매도 재개되면 백워데이션 완화될 것



자료: Myresearch, 유안타증권

주식시장 투자전략

Quant Idea [2] - 공모주, Hot Debut 그 이후

2020년 이후 80개 종목이 IPO 를 통해 증시에 상장됐다. (SPAC 합병 제외) 특히, SK 바이오팜, 카카오게임즈, 빅히트, SK 바이오사이언스 등 초대형 IPO 는 공모주 열풍으로 이어졌고, 해당 이벤트가 있을때마다 고객예약금이 증가하는 등 증시로의 자금 유입에도 어느정도 도움이 됐다.

2010년 이후 IPO 를 통해 증시에 상장된 종목 가운데, 상장 첫날 시가총액이 1조원을 넘어선 종목은 43종목으로 집계된다. 20~21년 상장 종목 중에는 SK 바이오사이언스, SK 바이오팜, 빅히트, 카카오게임즈, 프레스티지바이오파마, 네오이문텍, 솔루션 등이 꼽힌다. 한편, 상장 첫날 시총 4조원을 상회한 종목은 총 11개 종목인데, 20~21년에만 4개 종목이 등장했다.

상장 첫날 공모가의 두배로 입성하고 당일 상한가를 기록하는 이른바 따상 종목도 많았다. 특히, 높은 청약경쟁률을 보인 SK 바이오팜, 카카오게임즈, 교촌에프앤비, SK 바이오사이언스 등이 화려하게 증시에 데뷔했다.

하지만, 이들의 현재 성적표는 초라하다. 공모가 보다는 높은 수준에서 거래되고 있지만, 상장 첫날 증가 대비로 보면, 상승한 종목은 26개 종목에 불과하다. 증시가 2020년 내내 상승했음을 고려한다면, KOSPI 지수 대비 상대수익률은 더욱 초라하다. 상장 이후 KOSPI 대비 Outperform 종목은 17개에 불과하며, -30%p 이하의 수익률을 기록한 종목은 42개에 이른다.

20년 이후 상장종목 중 수익률 상위 Top 10

코드	종목	상장일	현재 시총	상장일 이후 수익률	상장일 이후 KOSPI수익률	차이
A323990	박셀바이오	20.09.22	17,784	1009.9	30.4	979.5
A294090	이오플로우	20.09.14	8,433	286.6	25.3	261.4
A348210	넥스틴	20.10.08	7,651	240.9	27.1	213.8
A032300	한국파마	20.08.10	4,297	133.8	27.4	106.4
A318020	포인트모바일	20.12.03	3,273	73.8	12.8	61.0
A314930	바이오다인	21.03.17	3,598	42.7	-0.2	42.9
A009900	명신산업	20.12.07	10,236	48.5	10.8	37.8
A330860	네패스아크	20.11.17	4,992	49.5	19.8	29.8
A299030	하나기술	20.11.25	4,091	39.0	16.9	22.1
A347860	알체라	20.12.21	4,552	31.0	9.4	21.5

주: 20년 이후 신규상장 종목 가운데 현재 시총 2,500억원 이상
자료: Dataguide, 유안타증권

20년 이후 상장종목 중 수익률 하위 Top 10

코드	종목	상장일	현재 시총	상장일 이후 수익률	상장일 이후 KOSPI수익률	차이
A352820	빅히트	20.10.15	86,210	-1.3	28.8	-30.1
A950190	미투젠	20.08.18	3,242	-1.4	29.5	-30.9
A298060	에스씨엠생명과학	20.06.17	4,157	4.4	42.0	-37.6
A293490	카카오게임즈	20.09.10	38,677	-15.3	26.9	-42.2
A204270	제이앤티씨	20.03.04	5,785	-3.4	47.7	-51.1
A326030	SK바이오팜	20.07.02	81,446	-18.1	42.4	-60.5
A294140	레몬	20.02.28	3,315	-7.6	53.0	-60.6
A339770	교촌에프앤비	20.11.12	4,472	-42.3	22.8	-65.1
A262260	에이프로	20.07.16	2,542	-28.6	39.3	-67.8
A332570	와이팜	20.07.31	3,974	-43.1	35.2	-78.3

주: 20년 이후 신규상장 종목 가운데 현재 시총 2,500억원 이상
자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

Quant Idea [3] - 반도체 -21조, 非반도체 +32조

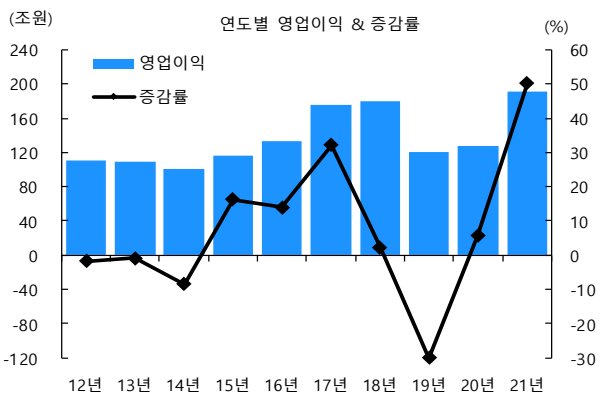
유니버스 200종목 기준 증시 전체 2021년 영업이익은 190.8조원으로 전망되고 있다. 현재 전망치를 충족한다면 21년 연간 영업이익 증감률은 +50.3%가 될 것이다. 분기별로는 1분기 증감률이 +86.1%로 가장 높고, 4분기(+52.4%)와 2분기(+50.3%)에도 전년 대비 +50%대의 높은 증감률이 예상되고 있다.

업종별로 18년의 이익과 21년의 이익을 비교해보면, 반도체/장비는 18년 대비 -21.2조원의 역성장이, 반도체/장비를 제외한 나머지 업종은 +32.0조원이 늘어날 전망이다. 18년과 비교해 이익이 2조원 이상 증가하는 업종은 자동차, 화학, 해운, 은행, 전기, 증권, 제약/바이오, 디스플레이, 인터넷/게임, 전자/부품 등이다.

2021년, 사상 최대 이익을 기록할 것으로 예상되는 업종은 37개 업종 가운데 18개 업종이다. 화학, 해운, 은행, 증권, 제약/바이오, 인터넷/게임 등은 18년대비 높은 이익을 기록함과 동시에 21년 이익이 사상 최대치가 되는 업종이다. 그 외 전자/부품, 디스플레이 등 반도체/장비를 제외한 IT HW와 음식료, 섬유/의복, 미디어/엔터 등이 눈에 띄며 이익 규모가 크지는 않지만, 상사, 내구소비재, 의료기기 등도 사상 최대 이익을 기록할 것으로 기대된다.

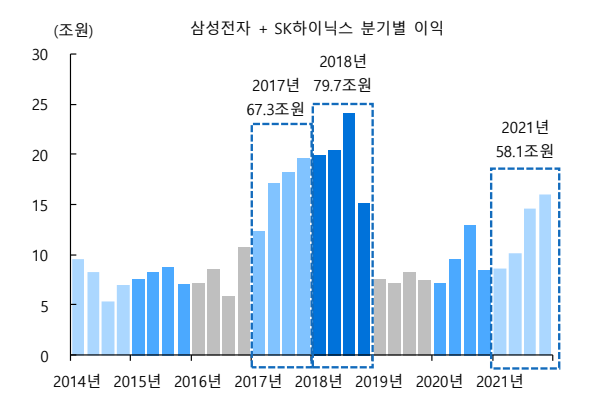
증시 이익에서 가장 큰 비중을 차지하는 반도체가 상대적으로 부진한 가운데, 절반에 가까운 업종이 동시다발적으로 사상 최대 이익을 달성해야 현재 전망치를 충족할 수 있다. 1분기 실적시즌은 그 가능성을 가늠할 수 있는 첫번째 기회다.

21년 영업이익, 사상 최대였던 18년을 넘어설 것으로 예상됨



주: 유니버스 200 종목 기준 자료: Dataguide, 유안타증권

18년과 비교해보면 반도체는 -21 조원



자료: Dataguide, 유안타증권

주식시장 투자전략

[4월 Model Portfolio 30종목]

Model Portfolio 30 종목 Condition Score

코드	종목명	업종	시장비중	제안비중	Quant Condition Score				
					Earnings	Valuation	Fundamental	MSG	종합
A010950	S-Oil	정유	0.5	2.5	8.21	6.98	8.11	2.94	11.05
A011170	롯데케미칼	화학	0.6	3.0	8.87	7.25	9.00	4.66	13.66
A011780	금호석유	화학	0.4	2.5	7.07	5.68	5.94	4.83	10.78
A005490	POSCO	철강	1.2	3.0	8.32	6.20	7.38	5.61	13.00
A004020	현대제철	철강	0.3	2.0	8.54	5.82	7.15	5.60	12.75
A267270	현대건설기계	기계	0.0	2.5	4.86	5.13	4.01	4.26	8.27
A047040	대우건설	건설	0.1	2.5	5.89	7.33	6.32	3.66	9.98
A006360	GS건설	건설	0.2	2.0	5.41	6.88	5.57	4.46	10.02
A001120	LG상사	상사	0.1	2.0	6.65	5.25	5.27	5.19	10.46
A011200	HMM	해운	0.3	2.0	6.55	6.33	6.10	4.19	10.29
A000270	기아차	자동차	1.6	4.5	7.87	5.43	6.26	4.67	10.93
A012330	현대모비스	자동차부품	1.5	2.5	7.47	6.20	6.72	2.82	9.54
A069960	현대백화점	소매/유통	0.1	2.5	8.40	6.41	7.68	4.89	12.57
A004170	신세계	소매/유통	0.1	2.0	9.00	6.21	7.93	4.46	12.40
A081660	할라홀딩스	섬유/의복	0.1	2.0	5.61	7.71	6.34	3.58	9.92
A192820	코스맥스	화장품	0.1	2.0	5.41	6.73	5.47	3.79	9.26
A005300	롯데칠성	음식료	0.1	2.5	6.74	5.84	5.84	4.62	10.45
A316140	우리금융지주	은행	0.4	2.5	5.98	7.74	6.72	4.89	11.60
A105560	KB금융	은행	0.9	2.5	4.31	6.65	4.49	5.59	10.08
A001450	현대해상	손해보험	0.1	2.5	5.96	7.53	6.54	5.16	11.70
A005930	삼성전자	반도체/장비	28.8	26.0	4.72	5.41	4.09	3.47	7.56
A000660	SK하이닉스	반도체/장비	5.5	6.0	6.41	6.19	5.88	3.32	9.20
A240810	원익PS	반도체/장비	0.1	2.0	6.92	5.92	6.04	3.27	9.31
A034220	LG디스플레이	디스플레이	0.4	2.5	6.93	6.28	6.37	3.43	9.80
A108320	실리콘웍스	디스플레이	0.1	2.0	7.03	5.25	5.53	3.49	9.02
A009150	삼성전기	전자/부품	0.8	2.5	6.77	5.44	5.52	4.01	9.53
A011070	LG이노텍	전자/부품	0.2	2.5	7.06	7.07	7.18	4.35	11.53
A030000	제일기획	미디어/엔터	0.1	2.0	5.14	7.03	5.43	4.10	9.52
A034730	SK	지주회사	1.0	2.5	8.73	6.36	7.89	3.10	10.98
A078930	GS	지주회사	0.2	2.5	6.14	7.77	6.89	4.40	11.29

자료 : 유안타증권 리서치센터

자세한 내용은 3/29일자 [4월 Quameleon-아직은 수급이 더 이슈다]을 참고하시기 바랍니다.