

Quant Factor 분석 및 Top Picks

외인 매수세 둔화에 따른 단기적 팩터 변화 반영

- 유망 Factor에서는 평균 연관성이 감소하면서 모두 수익률 하락을 기록했고, 시장대비로도 하회를 기록함. 반면 유망업종 및 종목에서는 모두 절대수익률과 시장대비 소폭 상회하는 모습을 기록.
- 유망 Factor로는 설명력과 유의성을 고려 할 경우 B/P(PBR의 역수), 공모대거래량, 베타(주간) Factor에 관심이 필요가 있을 것으로 판단됨.
- Factor를 고려한 유망 업종에서는 화학, 금속 및 광물, 은행, 보험, 통신서비스 업종을 추천.

1-1. 지난 Factor 리뷰

지난번 시장에 대한 유망 팩터로 B/P(PBR의 역수), 월간수익률, 모멘텀 베타 팩터가 선정되었고 이와 연관성이 높은 종목 그룹의 수익률을 살펴보았다. 먼저 개별 팩터 성과에서는 전주 나타났던 팩터 연관성 감소로, 개별 팩터별 수익률과 전체 평균수익률이 하락해 시장대비 하회하는 모습을 보였다. 특히 이러한 현상은 대부분 팩터 성과에도 영향을 주었는데, 그 결과 시장을 상회하는 팩터는 총 33개 중 3개 팩터만 해당되었던 것으로 나타났다. 개별 유망 팩터를 세부적으로 살펴보면 B/P와 월간수익률 팩터가 하락폭이 컸고, 모멘텀 베타는 하락이 상대적으로 덜 했던 것으로 나타났다. 이와 같은 결과는 주간 섹터별 등락과 연관이 있었으며, 특히 하락폭이 컸던 소재, 산업재 섹터 영향으로 각 팩터 모두 영향을 받아 수익률 하락으로 나타났다. 특히 B/P 팩터의 경우는 특정 종목 영향으로 인해 좀 더 하락한 모습을 보였다. 이에 반해 유망섹터와 산업, 종목성과에서는 팩터별 성과와는 달리 각각 시장대비 초과성과와 절대수익률을 기록하였다. 이는 섹터 기준으로 상승폭이 컸던 IT와 금융 섹터를 포함했기 때문인데, 특히 두 섹터는 이익개선 기대로 섹터 내 양호한 수익률을 기록했다. 반면 같은 유망 섹터였던 경기소비재 섹터는 하락폭이 컸던 자동차 산업의 영향으로 하락세를 보여, 평균수익률 하락에 영향을 준 것으로 나타났다. 그래서 최근 성과에서는 시장수익률 0.14% 대비 유망섹터는 0.28%p, 유망산업은 2.07%p, 유망종목은 0.76%p를 각각 기록한 것으로 나타났다. 성과측정의 경우 팩터 성과에서는 모형 특성상 정기적인 자료처리를 필요로 하기 때문에 주말단위로 측정하며, 유망섹터와 종목은 실제 추천일 이후 성과를 기준으로 기록하고 있다.

〈표 1〉 주간 유의 Factor 범위별 평균 초과수익률 통계치

(단위:%)	상위3개 Factor 평균	상위6개 Factor 평균
연수익률	9.57	7.39
평균수익률	0.18	0.14
T값(>0)	1.58	1.37
P-Value	0.06	0.09

자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터.

주: 국고채 3년물 차감 수익률, 기간: 2011.4.30 이후 KOSPI 대비 주간수익률 기준.

〈표 2〉 지난 자료에서 유의했던 Factor 및 주요관련 종목군의 주간 평균수익률

(단위:%)	B/P (PBR 역수)	수익률 (1개월)(%)	모멘텀 베타 (Wk, 1Yr)	평균
(1) Exposure 상위 수익률	-2.45	-2.00	-1.37	-1.94
(2) 종합주가지수 수익률	-0.79	-0.79	-0.79	
* Premium 방향	(+)	(-)	(-)	
(1) - (2) 수익률 차이	-1.65	-1.21	-0.58	-1.15

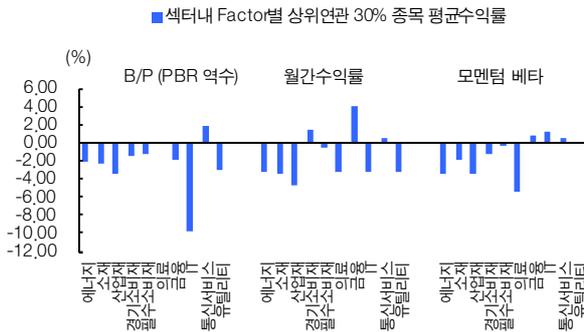
자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터, Factor 설명은 뒤에 있는 Appendix를 참조

주1: Exposure 상위 수익률 : Premium 방향에 따라 유니버스 내 상위 30% 종목군의 단순평균 수익률.

주2: Premium 방향 : Factor 회귀식의 β 계수의 부호, +인 경우 값이 큰 순서로, -인 경우 반대인 경우에 Premium 발생

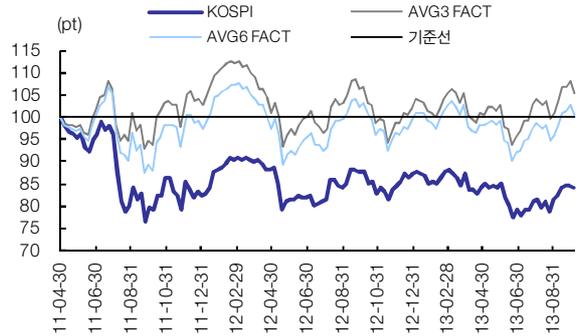
주3: 국고채 3년물 차감 수익률, 주간 정기성과 (2013.9.27~2013.10.4)

<그림 1> Factor내 섹터별 연관성 증폭 상위 30%의 평균수익률



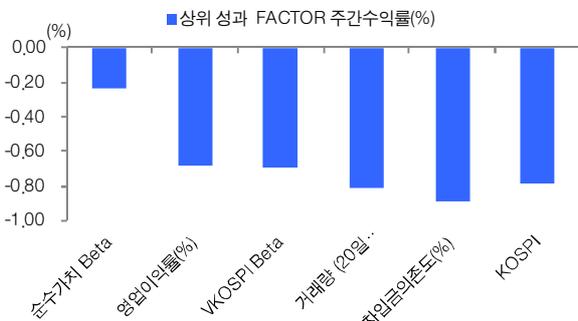
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 주간 정기성과 (2013.9.27~2013.10.4)

<그림 2> 설명력 상위 3, 6위 Factor의 평균수익률 상대지수 현황



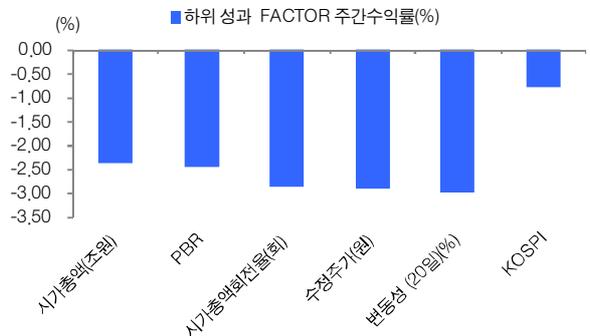
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 주간 정기성과 (2013.9.27~2013.10.4)

<그림 3> 주간 상위 성과를 보였던 Factor 현황



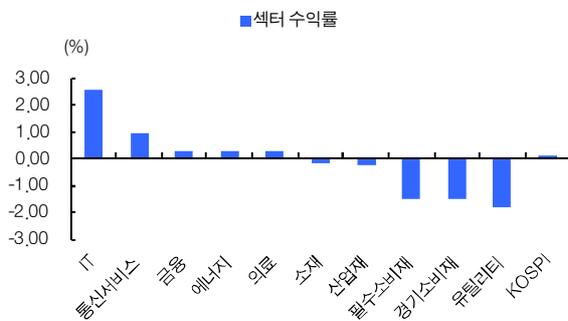
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 주간 정기성과 (2013.9.27~2013.10.4)

<그림 4> 주간 하위 성과를 보였던 Factor 현황



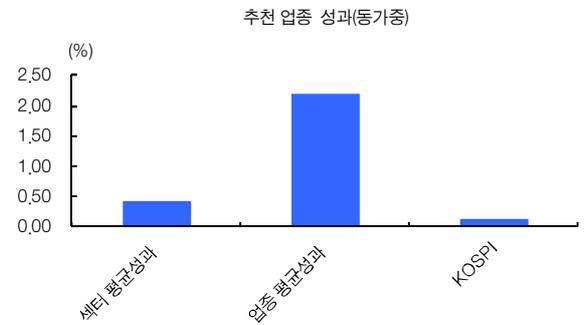
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 주간 정기성과 (2013.9.27~2013.10.4)

<그림 5> 주간 시장 섹터별 수익률 현황



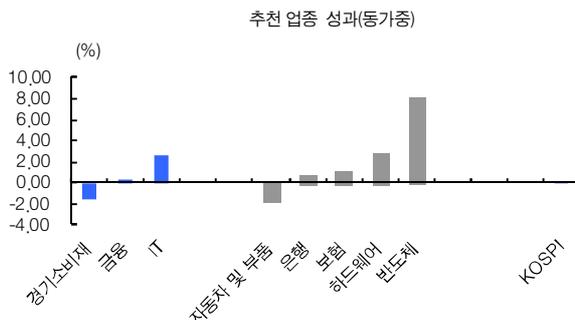
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 추천 이후 성과 (2013.10.1~2013.10.8)

<그림 6> 주간 유망섹터 및 산업 평균수익률



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 추천 이후 성과 (2013.10.1~2013.10.8)

<그림 7> 주간 유망 업종별 수익률



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 추천 이후 성과 (2013.10.1~2013.10.8)

<그림 8> 주간 종목군 동일가중 평균수익률



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 국고3년물 차감수익률, 추천 이후 성과 (2013.10.1~2013.10.8)

1-2. 전체 Factor 최근 현황 확인

팩터별 인종적 연관성 측면에서는 전주 대비 연관성이 있는 팩터가 늘어나는 모습을 보임 다만 이는 최근 외인 매매가 둔감해지면서 투신과의 상충도 다소 감소한 영향을 받은 것으로 판단되며, 그 여건상 다소 추세는 지속될 것으로 전망 됨

최근 전체 팩터 현황과 변화를 확인하기 위해 전체 종목 및 각 섹터별로 유의했던 팩터 변화를 살펴보았다. 먼저 전체 종목에 대한 유의성 기준에서는 <그림9>와 같이 전주대비 팩터 개수가 증가한 것으로 나타났다. 이익관련지표와 스타일 요인에서 변동을 보였고 ROE와 주간 베타가 추가된 것으로 나타났다. 이는 최근 외국인 매수세가 둔감해지면서, 투신 매매와의 상충도 다소 감소했기 때문이다. 다만 개별적으로 보면 ROE와 주간 베타의 경우는 최근 수급 변화로 인해 변동을 받은 팩터라 지속여부는 근래 변동을 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다. 이어서 각 섹터별 팩터의 강건성을 살펴볼 경우, <그림10>과 같이 이익부분에서는 앞의 내용과 유사한 변동을 보였고, 기술적 요인에서는 감소한 모습을 보였다. 관련된 섹터로는 소재, 산업재 섹터에서 변화를 보였으며, C/P, ROE, 추정기관수 팩터가 변동을 나타냈다. 반면 앞서 연관성을 보인 주간베타의 경우는 하위 섹터별 보다는 전반적인 연관성에서 변화를 보인 것으로 나타났다. 그래서 팩터 강건성 측면에서 접근은 근래 외인 매매가 다소 둔화된 점과 여건상 좀 더 진행될 가능성을 고려한 접근이 필요 있을 것으로 판단된다.

전주와 같이 설명력 측면에서는 평균 팩터별 효과는 감소했고 강건성 측면과 동일하게 관련 팩터요인도 변동하는 모습을 보임 그 결과 연관성 측면에서도 이와 같은 영향을 주고 있는 매매 변동요인을 고려해 접근이 필요할 것으로 판단 됨

팩터별 설명력 측면에서는 <그림12>와 같이 평균 연관성이 전주에 이어 감소되는 모습을 보였다. 그룹별로는 전주에 이어 밸류에이션 팩터 연관성이 감소한 것으로 나타났으며, 반대로 전주 연관성이 하락했던 기술적 요인과 새로 연관 팩터들이 추가된 이익관련지표, 스타일요인의 연관성은 증가한 것으로 나타났다. 개별 팩터 측면에서는 새로 추가된 팩터인 ROE와 주간 베타를 제외하면 대부분은 하락한 것으로 나타났다. 특히 외인매매와 연관성을 같이 보였던 외국인순매수와 모멘텀 베타, B/P, C/P 팩터의 경우 전주에 이어 연관성이 감소하는 모습을 나타냈다. 그래서 설명력 측면에서는 앞서 강건성 측면과 같이 최근 변동 여건을 고려한 접근이 필요할 것으로 판단된다.

결국 전반적으로 수급 변동으로 연관성이 감소한 모습이 이어졌지만 지속될 여지가 있어 주간 변동과 안정성을 기준으로 밸류에이션과 기술적 요인, 기존의 스타일 요인을 고려할 필요가 있다고 판단 됨

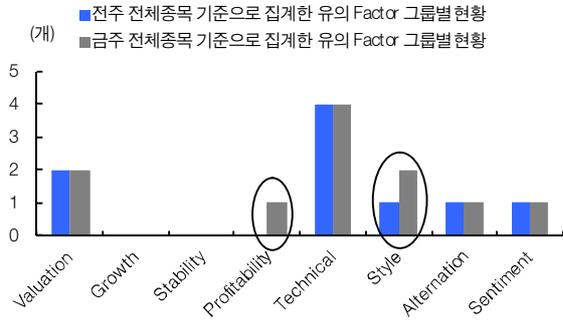
팩터별 현황을 정리하면 최근 나타났던 외인매매변동이 환율 여건 등으로 인해 둔화되었지만, 추세는 여건상 좀 더 진행될 여지가 있어, 이와 관련된 팩터들을 고려할 필요 있을 것으로 판단된다. 그 결과 최근 나타난 변동과 안전성을 종합하면 기술적 요인과 기존의 스타일요인, 그리고 다소 연관성이 감소했지만 밸류에이션 요인을 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다. 마지막으로 전체 유니버스에서 유의한 패턴을 보였던 개별 팩터들은 아래 <표3>과 같이 정리하였으며, 아래 자료를 활용할 경우, 각 팩터프리미엄(β 계수) 부호에 따라 +인 경우 팩터에 해당되는 값이 큰 종목을, -인 경우 반대로 값이 작은 종목을 선택하면 된다.

<표 3> KOSPI100, KOSTAR30 전체 종목군에서 개별적으로 유의했던 Factor의 Premium 현황

구분	계정	유의도	Premium(β)	T-test	F-test	R ²
Valuation	PBR	**	0.0024	3.48	12.16	0.18%
Valuation	PCR	**	0.0077	2.25	8.65	0.13%
Profitability	ROE(%)	**	0.0289	2.42	9.03	0.13%
Technical	변동성 (20일)(%)	**	0.3593	7.93	37.55	0.55%
Technical	수익률 (1개월)(%)	**	-0.0373	-9.04	47.00	0.69%
Technical	공매도거래량 (%)	**	-0.0291	-3.17	11.13	0.16%
Technical	블린저밴드 퍼센트B	**	-0.0036	-3.02	10.68	0.16%
Style	베타 (W,1Yr)	**	-0.1639	-2.11	8.35	0.12%
Style	모멘텀 Beta	**	-0.2206	-2.45	9.15	0.14%
Alternation	순매수대금(외인)(5일합산)(십억원)	**	-0.0017	-2.07	8.26	0.12%
Sentiment	추정기관수 (E3)	**	-0.0155	-2.95	10.46	0.15%

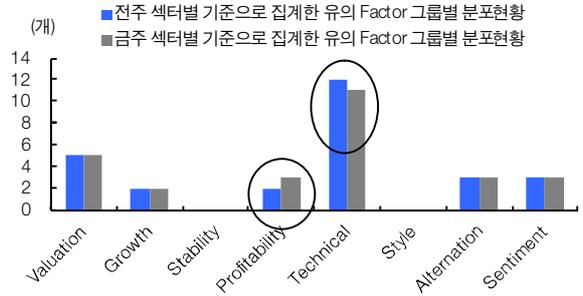
자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터, 주: 위 Factor는 각각 지표별로 구한 GLS 방식의 단순회귀분석결과임, 유의수준은 5%로 설정 (**).

〈그림 9〉 전체종목 기준으로 집계한 유의 Factor 그룹별 현황



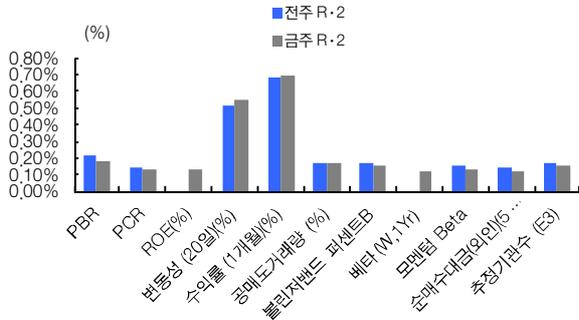
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 유니버스 전체에서 개별적으로 유의했던 팩터 개수를 집계

〈그림 10〉 섹터별 기준으로 집계한 유의 Factor 그룹별 현황



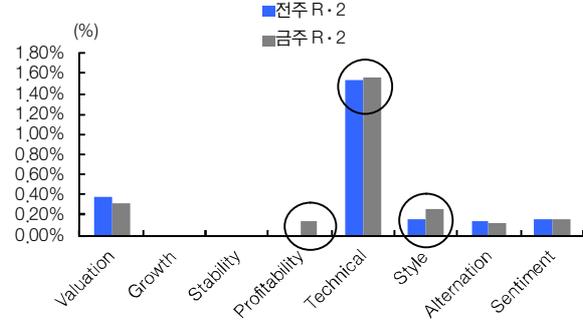
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: GICS 10개 하위 섹터별로 나누어 유의했던 팩터 개수를 집계

〈그림 11〉 전체종목 기준에서 유의 Factor별 설명력 현황



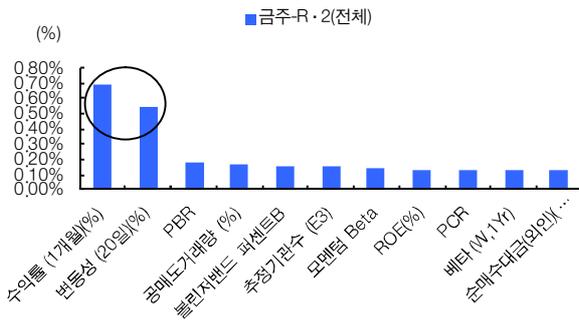
자료: FnGuide, HMC투자증권

〈그림 12〉 전체종목 기준에서 Factor 그룹별 설명력 현황



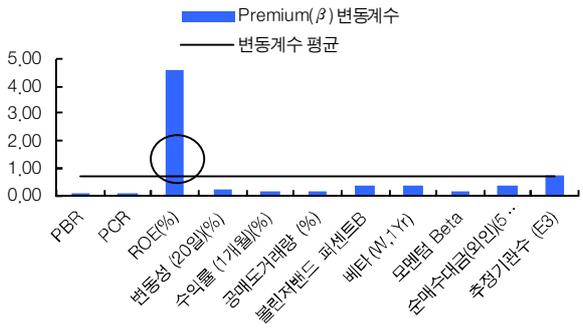
자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 그림11의 개별 팩터를 그룹별로 합계한 자료

〈그림 13〉 전체종목 기준에서 유의 Factor별 설명력 순위



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 막대가 길수록 변동에 대한 영향력이 큰 것을 의미함.

〈그림 14〉 전체종목 기준에서 유의 Factor별 변동계수 비교



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 변동계수는 낮을수록 팩터 지속성에 유리함.

1-3. 추천 Factor 및 유망 섹터 선정

유망 팩터에서는 전주에 이어 B/P(PBR 역수), 베타(주간), 공매도거래량이 유의할 것으로 판단

앞서 추천 팩터선정을 위해 주간 시황을 고려해, 통계적으로 그 조합이 유의하게 나타나고 있는 B/P(PBR의 역수), 베타(주간), 공매도거래량을 고려해 팩터를 선정했다. 그리고 선택된 팩터 변수들을 이용한 다중회귀분석에서 α 가 유의하지 않은지를 확인했다. 이는 시장수익률 복제목적과 더불어 α 가 유의할 경우 또 다른 팩터가 회귀방정식에 추가되어야 하는 것을 의미하기 때문이다. 그래서 주간 팩터 모델에서는 α 가 유의하지 않으면서, 나머지 팩터 프리미엄(β)가 유의한지를 확인하여, 팩터의 평균수익률 기여에 대한 개연성을 높이도록 했고, 다중공선성을 제거하기 위해 Factor간 상관계수가 낮도록 설정했다. 그 결과 선택된 추천 팩터들의 의미를 살펴보면 B/P(낮은 PBR 종목), 베타(주간베타가 낮은 종목), 공매도거래량(공매도거래량/총거래량이 낮은 종목) 팩터와 같이 나타나, 그 방향성을 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다. 또한 모형이 5% 유의수준에서 각 팩터별로 유의하게 나타나기 때문에 통계적으로 적용될 수 있을 것으로 판단된다. 수익률 기여도 측면에서는 베타(주간), B/P(PBR의 역수), 공매도거래량 순으로 나타나고 있어, 모형기준으로 초과수익 달성을 위해 기여도를 고려하는 것도 긍정적으로 전망된다. 더불어 <그림17>과 같이 유망 팩터를 고려할 경우 최근 52주 동안의 시물레이션 결과도 시장대비 양호한 결과를 보이고 있어, 개연성이 있을 것으로 판단된다.

유망 섹터로는 소재, 금융, 통신서비스 섹터에 대해 긍정적 시각 유지

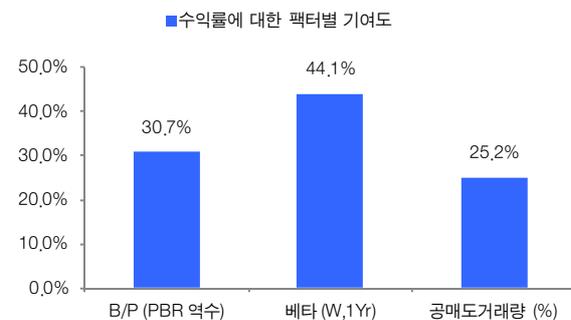
최근 10월 8일자 팩터 값을 기준으로 모형에서 나타나는 유망섹터로는 팩터별 상위종목 비중이 높은 소재, 금융, 통신서비스 섹터가 유망한 섹터로 나타나 해당 섹터에 관심이 필요할 것으로 판단된다. 산업부분에서는 화학, 금속 및 광물, 은행, 보험, 통신서비스 산업에 대해서도 관심이 필요할 것으로 판단된다. 마지막으로 팩터 선정을 바탕으로 관련 섹터 내 유망종목을 선정하였다. 종목선정은 선정된 섹터 내에서 팩터 선정에 따른 기대수익과 시총비중 순위를 감안했다. 전체종목은 분산투자를 고려할 수 있도록 종목간 상관계수도 같이 구해, 종목간 상관관계가 높아진 일부 종목의 경우는 굵은 글자로 따로 표시했다.

<표 4> 섹터를 고려한 유망 Factor 목록

변수명	프리미엄(β)	T-value
Intercept	0.1723	1.70
B/P (PBR 역수)	0.0027	3.69
베타 (W,1Yr)	-0.2140	-2.70
공매도거래량 (%)	-0.0259	-2.80

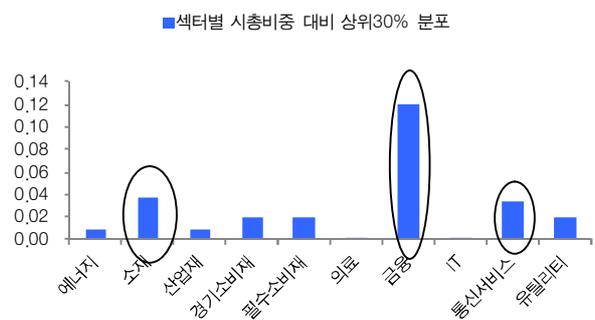
자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터, 주: 위 Factor는 다중회귀분석결과임, 주: R²는 0.25%, (*) - 유의수준 10%, (**) - 유의수준 5%

<그림 15> 유망 Factor별 기여도 현황



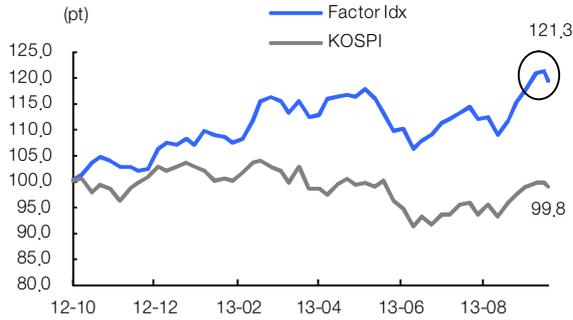
자료: FnGuide, HMC투자증권, 주: 유망 팩터별 기여도 반영결과

<그림 16> 유망 Factor 관련 섹터별 종목 시총액 비중 분포



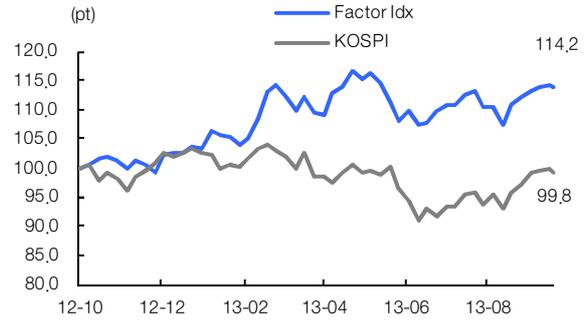
자료: FnGuide, HMC투자증권

〈그림 17〉 유망 Factor 상대가중 기여도 52주간 상대지수변화



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 유망 팩터별 기여도 반영 결과

〈그림 18〉 유망 Factor 동일가중 기여 52주간 상대지수변화



자료: FnGuide, HMC투자증권 주: 유망 팩터별 기여도 미반영 결과

〈표 5〉 KOSPI 대비 유망 Factor의 주간 과거 평균수익률 (기여도 반영시)

(단위:%)	KOSPI Index	Factor Index	초과성과
연수익률	-0.07	12.88	12.95
평균수익률	0.00	0.25	0.25
T값(>0)	-0.01	1.04	1.05
P-Value	0.50	0.15	0.15

자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터

주: 국고채 3년물 차감 수익률, 기간: 2012.10.13 이후 주간수익률 기준. (최근 52주, 종목수 : 10개)

〈표 6〉 기대수익을 고려한 유망종목

코드	기업명	12M FWD PBR(배)	12M FWD EPS(증가율, %)	ROE (2013-3Q, %)	주간 기대수익(%)
A009830	한화케미칼	0.69	206.66	1.00	0.21
A001300	제일모직	1.33	0.78	1.93	0.19
A001230	동국제강	0.40	-55.04	0.25	0.21
A004020	현대제철	0.63	23.58	1.65	0.14
A024110	기업은행	0.53	5.90	1.71	0.29
A105560	KB금융	0.55	18.06	1.68	0.27
A032830	삼성생명	0.98	22.78	1.26	0.28
A030200	KT	0.68	21.18	2.43	0.32
A032640	LG유플러스	1.08	72.25	2.75	0.30
A017670	SK텔레콤	1.13	20.14	4.08	0.26

자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터

주: 추천종목은 Quant 의견으로 당사 섹터 애널리스트 의견과 상의할 수 있음

주: 비분산 및 기대수익률 부분은 GLS로 변환된 값으로 실제값보다 작게 산출됨 (GLS 처리시 분산은 1)

〈표 7〉 유망종목별 상관계수

	한화케미칼	제일모직	동국제강	현대제철	기업은행	KB금융	삼성생명	KT	LG유플러스	SK텔레콤
한화케미칼	1.00	0.19	0.58	0.58	0.35	0.41	0.29	-0.03	-0.02	-0.10
제일모직	0.19	1.00	0.30	0.24	0.27	0.26	0.12	-0.02	0.09	0.02
동국제강	0.58	0.30	1.00	0.66	0.50	0.57	0.26	0.12	0.00	0.03
현대제철	0.58	0.24	0.66	1.00	0.41	0.54	0.30	0.06	-0.05	-0.01
기업은행	0.35	0.27	0.50	0.41	1.00	0.69	0.26	0.20	0.05	0.10
KB금융	0.41	0.26	0.57	0.54	0.69	1.00	0.48	0.26	0.07	0.14
삼성생명	0.29	0.12	0.26	0.30	0.26	0.48	1.00	0.27	0.17	0.18
KT	-0.03	-0.02	0.12	0.06	0.20	0.26	0.27	1.00	0.37	0.68
LG유플러스	-0.02	0.09	0.00	-0.05	0.05	0.07	0.17	0.37	1.00	0.36
SK텔레콤	-0.10	0.02	0.03	-0.01	0.10	0.14	0.18	0.68	0.36	1.00

자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터

주: 상관계수는 최근 3년 동안 무위험 초과수익률로 계산. 주: 굵은 글씨는 상관계수가 0.4 이상, -0.4 이하만 표시됨

Appendix-HMC Factor Monitor

I. HMC Factor Monitoring

HMC Factor Monitoring은 QEPM(Quantitative Equity Portfolio Management, 2006 Ludwig B. Chincarini, Daehan Kim, 2006) 에서 제시하는 Fundamental Factor Model을 근거로 만들었다. QEPM에 관해 간략히 소개하면 현대 재무이론에서 주식시장 수익률을 결정하는 모형은 단일 요인 모형인 Sharp의 자본자산 가격결정 모형(CAPM, Capital Asset Pricing Model)에서 시작해 Ross의 재정평가 모형(Arbitrage Pricing Mode, APM)과 Fama와 French의 3 Factor 모형과 같이 다요인 모형(multifactor Pricing Model)으로 발전되어 왔다. 그리고 이들 요인들에 대한 위험 감수가 수익률이라는 보상이라고 정의하고 있다. 이러한 이론적 내용을 바탕으로 QEPM(Quantitative Equity Portfolio Model)에서는 주식시장 수익률을 설명하는 변수를 일반 위험요인(Common Risk Factor)으로 정의하고 일반 위험요인을 다시 Factor Premium과 Factor Exposure로 나누어 이들의 곱이 수익률을 정의한다고 설명하고 있다. 아래 <공식1>은 2개 변수에 의해 나타내지는 평균수익률 관계를 정리한 공식이다.

$$\text{<공식 1> } E(r_i) = \beta_i * E(f)$$

i =개별종목, f =Factor Premium(위험보상), β_i =Factor Exposure(기업특성)

즉 기대 수익률은 Factor에 대한 위험보상으로 나타나게 되며, Factor Exposure는 투자자가 주식을 살 때 감안하는 요인으로 작용되며, 그 결과 Factor Premium은 민감도(β)로서 평균수익률의 의미를 나타나게 된다. 그리고 주식시장 수익률이 위험보상에 근거하고 있다는 점을 고려했을 때, 위험을 아래 공식 2)와 같이 분산가능과 분산불가능 위험으로 나누어 볼 수 있게 된다.

$$\text{<공식 2> 전체 위험} = \text{분산불가능 위험} + \text{분산가능 위험}$$

그리고 공식 2)에서 투자자는 분산가능 위험은 분산투자를 통해 헤지할 수 있기 때문에, 위험에 대한 보상은 결국 분산불가능 위험에 대한 보상으로 나타나게 된다고 보게 된다. 결국 전체 주식 시장 혹은 특정 유니버스에서 특정 Factor의 Premium이 유의하고, 안정적인 경우, 해당 Factor는 투자요인 및 특성으로 간주 될 수 있고, 거기에 포함된 개별 종목들의 리스크 분해는 개별 기여도와 위험조정 기능으로서 활용할 수 있게 된다.

HMC Factor Monitoring에서는 주기수익률을 결정하는 벨류에이션 변수, 기업실적 변수, 기업 소유구조 변수, 애널리틱스 변수를 포함해 분석하였다. 그리고 해당변수에 대한 기본구분과 정의는 아래 <표1>에 정리하였다.

기본 자료구성은 시장대표 종목인 KOSPI 100, KOSTAR 30을 기준으로 유니버스를 구성했다. 그리고 구성된 유니버스에서 공통적으로 유의하게 나타나는 Factor 현황과 분포 / 섹터별 분포 / 종목별 변수에 대한 리스크와 프리미엄을 산출하도록 자료를 구성했다. 자료주기는 주간 단위 / 전체기간은 결산기를 고려해 1년의 기간이 포함되도록, 2년을 주기로 이어 처리했으며, Factor분류는 일반적으로 사용되는 구분을 도입하였다. 현재 분류는 밸류에이션 측면, 기업재무 측면, 기술적 지표 측면, 지분구조 측면, 애널리스트 추정치 측면으로 나누어 분류하였다. 그리고 이들 분류에서 각각 연관이 있는 Factor들을 구성해 종목별로 회귀분석(이분산성으로 GLS 방법을 사용)의 독립변수의 유의성과 주간 Long 성과 및 시장대비 초과성적을 분석하여, 유망 섹터와 종목들로 활용할 수 있도록 자료를 작업하였다. 그리고 유망 섹터와 종목선정에서는 유의한 상위 3가지 Factor를 선정하고 이는 Factor간의 상관계수와 프리미엄(β)의 유의성을 고려해 결정했다.

검증은 패널회귀 분석에서의 개별 프리미엄(β) 유의성, 회귀식의 유의성, 그리고 유니버스 내 소 분류에서도 공통경향이 나타나는지를 통해 판단하게 된다. 이는 복수 Factor 조합을 고려할 경우에도 위와 같은 검증방식으로 작업하게 된다. 변수선택에서는 상관관계와 개별 프리미엄의 유의성을 기준으로 판단한다. 결국 검증된 결과는 시장 대표 유니버스 내에서 공통적으로 나타나는 Factor들의 유의성을 한번에 파악이 가능하기 때문에 투자에 앞서 참고지표로서 활용이 가능하다고 판단된다.

<표1> Factor List

구분	계정	정의
Dependent Variable	수익률 (1주)(%)	종목별 주간 수익률 (국고채3년 차감 수익률)
Independent Variable		
Valuation Group	E/P(PER 역수)(%) B/P(PBR 역수)(%) C/P(PCR 역수)(%)	종목별 12M Trailing EPS / 해당일 주가 종목별 FY0 BPS / 해당일 주가 종목별 12M Trailing CPS / 해당일 주가
Growth Group	매출액증가율(전분기)(%) 영업이익증가율(전분기)(%) EPS증가율(전분기)(%)	전분기대비 매출액 증가율 전분기대비 영업이익 증가율 전분기대비 EPS 증가율
Stability Group	부채비율(%) 자기자본비율(%) 차입금의존도(%)	총부채/총자산 자기자본/총자산 총차입금 / 총자산
Profitability Group	ROE(%) 영업이익률(%) 순이익률(%)	순이익/총자본(평균) 영업이익 /매출액 순이익/매출액
Technical Group	시가총액(조원) 수정주가(천원) 거래량(20일 평균)(만주) 변동성(20일) 수익률(1개월)(%) 공매도거래량(%) 시가총액회전율(회) 볼린저 밴드%B	개별종목의 시가총액 개별종목의 수정주가 개별종목의 평균거래량 개별종목의 평균주가변동성 개별종목의 월간수익률, (국고채3년 차감 수익률) 개별종목의 공매도 거래량 / 거래량 거래대금/시가총액 (주간누적기준) 볼린저 밴드 내에 가격의 위치를 %로 표시
Style Group	시장대비 β (W, 1Yr) VKOSPI 대비 52주 주간 β 순수가치 대비 52주 주간 β 순수성장 대비 52주 주간 β 모멘텀 대비 52주 주간 β	개별종목의 주간 52주 β , BM은 소속 시장이 기준 개별종목과 VKOSPI 지수 대비 β 개별종목과 MKF500 순수가치 지수 대비 β 개별종목과 MKF500 순수성장 지수 대비 β 개별종목과 MKF500 모멘텀 지수 대비 β
Alternation Group	최대주주등-주식등 총지분(Q)(%) 순매수대금(투신)(십억원) 순매수대금(외인)(십억원)	분기별 공시, 종목별 최대주주 및 관련 주주의 지분 종목별 주간 투신권의 순매수대금 주간합계 종목별 주간 외국인의 순매수대금 주간합계
Sentiment Group	EPS 증가율 (E3)(%) EPS (E3, 1M Chg)(%) EPS (상향-하향)/(전체)(E3)(%) EPS CV (E3) 추정기관수 (E3)	컨센서스 EPS 직전 분기대비 증가율 컨센서스 EPS 추정치 월간 변동율 컨센서스 EPS 이익조정비율 컨센서스 EPS 변동계수, 표준편차/평균 종목별 담당 추정 증권사 숫자

자료: FnGuide, HMC투자증권 리서치센터, 주: Valuation의 경우 모델링을 위해 기본 자료를 역수로 치환해 사용.

Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.