



2분기 실적과 기관 수급에 주목한다 [요약]

What's new

- Yuanta Quant Recipe는 Quant Model 에 의한 Scoring 작업을 통해 전략 Idea를 제공하는데 중점을 뒀습니다.
- 기존 섹터/업종 중심의 모델에 증시 상황에 따라 다른 값을 가지는 Style Premium을 추가, 시장 상황에 보다 능동적으로 대응할 수 있도록 구성했습니다.

Our view

- 2분기 실적이 발표되고 있습니다. 현재까지는 아주 긍정적인 모습입니다. 잔여 종목의 실적이 전망치의 90%만 달성하더라도 사상 최대 이익이 가능한 상황입니다.
- 기관은 연일 순매도에 나서고 있지만, 그 중에서도 선별적으로 매수하고 있는 업종/종목이 있습니다. 이들은 수급 공백에서 자유로운 종목으로 상승의 가능성이 높습니다.
- 실적 시즌에 대한 관심을 유지한 가운데 최근 변동성이 확대되고 있는 Macro 지표의 변화에 관심을 높일 필요가 있습니다.

Quant Idea (1) – 2분기 실적에 대한 기대

- 분기 마감 직전 5주간의 전망치와 전망치 달성을 사이에는 높은 상관관계 발견
- 6월 한달간 2분기 전망치는 +1.1% 상향 조정되며 어닝서프라이즈를 예고
- 발표중인 2분기 실적은 전망치를 상회. 잔여 종목이 전망치를 90%만 달성하더라도 사상 최대 이익

Quant Idea (2) – 지금, 기관의 매매에 주목하는 이유

- 작년 하반기 급감했던 증시 거래대금은 올 들어 완만한 회복세. 수급 주체별로는 기관의 수급 영향력이 확대
- 6/29일 이후 기관은 3.7조원의 순매도를 기록 중이나 업종/종목별로는 차별화 진행 중
- 동 기간 기관이 순매수 한 10개 종목의 평균 수익률은 +10.4%. 상위 20종목의 평균 수익률은 +13.9%

Quant Idea (3) – 8월, Momentum과 Macro로 접근하라

- 이번 달 Quant 모델 결과에서 주목되는 변수는 Momentum과 Macro
- 실적 시즌에 대한 관심 유지한 가운데 최근 변동성이 확대되고 있는 Macro 지표의 변화에 관심

Quant idea (1) - 2분기 실적에 대한 기대

7/31일 현재 유니버스 200종목 가운데 77개 종목의 잠정실적이 발표됐다. 대형주 중심으로 실적이 발표됐기 때문에 금액기준 발표 진행률은 68%대로 2분기 실적시즌은 이미 후반전에 접어들었다.

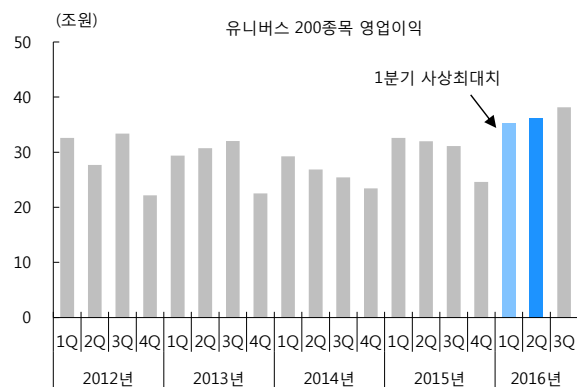
발표된 77종목의 전망치 달성률은 107.1%로 전망치를 상회하고 있다. 어닝서프라이즈가 증시 전반에 고르게 나타나고 있다는 점 또한 특징적이다. 전체 달성률 100%를 위해 남은 123종목에 필요한 전망치 달성률은 90% 수준이다.

이 경우 1분기에 이어 2개분기 연속 100% 이상의 달성률이 기록된다. 이는 2010년 1~2분기 이후 6년만의 처음이다. 당시 KOSPI는 1,550~1,750pt의 박스권에 1년 가량 머물러 있었지만 실적 발표 이후 유동성 장세에서 실적 장세로의 이전이 진행되며, 박스권을 돌파했다. 지금의 상황이 그 때와 같다고 할 수는 없지만, 비슷한 점은 분명히 있다.

지난 1분기 증시 전체(유니버스 200종목 기준) 영업이익은 35.4조원으로 사상 최대치를 기록했다. 아직까지 실적발표를 하지 않은 123종목의 현재 전망치는 11.2조원으로 32% 수준이다. 이들이 전망치의 90%만 달성하더라도 2분기 증시 전체 영업이익은 35.5조원으로 사상 최대치를 경신하게 된다.

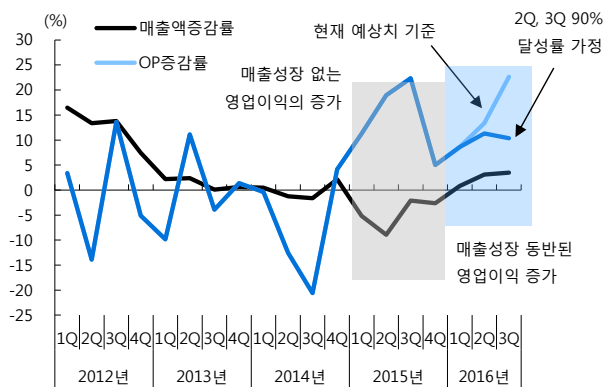
90%의 달성률이 중요한 또 하나의 이유는 이익증감률에서 찾을 수 있는데, 현재 예상되는 2분기 영업이익 증감률은 +13.4%인데, 남은 123개 종목의 90% 달성률을 가정할 경우 영업이익 증감률은 +11.3%로 두 자리 수 증감률이 가능하다.

[그림 1] 1분기 사상 최대치를 기록한 영업이익, 또 최대치 경신 예상



주: 유니버스 200 종목 기준, 자료: 한국은행, KB 금융, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 매출성장도 동반된 영업이익 증가가 예상된다



주: 유니버스 200 종목 기준, 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

Quant idea (2) - 지금, 기관의 매매에 주목하는 이유

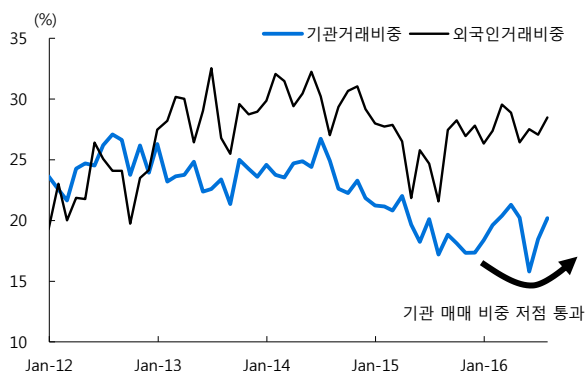
2014년 초 KOSPI 기준 월 평균 시총대비 거래대금이 0.3%까지 하락하는 등 극심한 거래 부진을 겪었던 한국 증시는 2015년 상반기 거래대금 회복과 함께 큰 폭의 상승을 경험한 바 있다. 기본적으로 거래대금의 증가는 증시에 대한 관심 확대를 반영한다는 점에서 긍정적으로 평가된다. 현재 KOSPI의 시총대비 거래대금은 0.4% 수준으로 작년 7~8월의 0.5% 수준에는 미치지 못하고 있지만, 연초 대비로는 상승 추세가 이어지고 있다.

수급 주체별로는 기관의 거래비중 증가가 눈에 띈다. KOSPI 전체 거래대금 가운데 기관이 차지하는 비중은 5월 15.8%로 저점을 기록한 이후, 7월 들어 20%대를 회복했다. 연초 이후 주식평 펀드 설정액이 감소하며 기관은 순매도로 일관하고 있지만, 순매수 여부와 관계없이 기관의 거래비중이 확대되고 있음은 기관의 수급 영향력이 확대됨을 뜻한다.

기관은 6/29일 이후 3.7조원을 순매도 중인 반면 외국인은 4.4조원 가량을 순매수 하며 기관의 수급 공백을 메우고 있다. 특히, 외국인은 지수보다는 환율에 민감하게 반응하는데, 최근 원/달러 환율의 하락으로 외국인의 매수세가 유입된 것으로 판단된다. 결국, 현재 지수와 관련해서 주목해야 할 수급 주체는 기관이다.

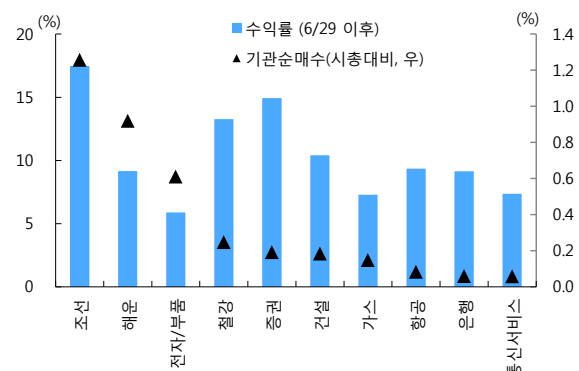
증시 거래회복과 기관의 수급 영향력 확대를 고려한다면, 기관이 선별적으로 매수하고 있는 이들 업종/종목에 대한 관심을 높일 필요가 있다. 이들은 팔아야 하는 상황에서도 팔지 않은(혹은 이미 비워놔서 팔 것이 없었던) 업종/종목들로 기관 수급 공백에서 자유로울 수 있다. 실제로 기관 매수가 유입된 10개 업종의 평균 수익률은 +10.4%로 KOSPI 수익률(+4.3%)을 상회하고 있으며, 유니버스 200종목 내 기관 순매수 상위 20 종목의 평균 수익률은 +13.9%로 높게 나타나고 있다.

[그림 3] 기관의 수급 영향력이 확대되는 과정



자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 6/29 일 이후 기관 순매수 유입된 업종: 평균 +10.4% 상승



주: 유니버스 200 종목 기준. 자료: Myresearch, 유안타증권 리서치센터

Quant idea (3) - 8월, Momentum 과 Macro 로 접근하라

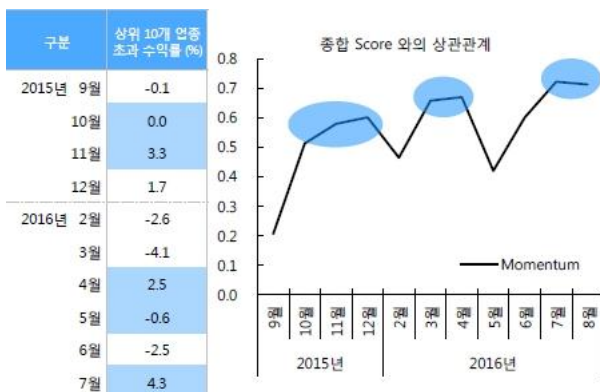
이번 8월 Quant 모델에서 주목해야 할 항목으로는 Momentum 과 Macro 를 제시한다. 특히, Macro 지표의 경우 최근 지표를 구성하는 세부 항목의 변동성이 높게 나타나며, 지표의 영향력이 크게 확대되고 있는 추세다

Momentum 지표 상위 업종의 수익률이 상대적으로 높았던 것은 15년 10월~11월(3분기 어닝시즌) 16년 4월~5월(1분기 어닝시즌), 그리고 7월(2분기 어닝시즌)이며, 해당 시기 종합 Score 와의 상관관계도 상대적으로 높게 나타났다. Momentum 지표는 실현되지 않은 미래이익(전망치)을 바탕으로 만들어지기 때문에 전망치의 신뢰도가 중요한데, 그 전망치의 신뢰도는 어닝시즌을 통해 확인되기 때문인 것으로 풀이된다.

Macro 지표 상위 업종의 수익률이 상대적으로 높았던 것은 15년 10월~12월 이었다. 해당 시기는 미국의 금리 인상이 논의되던 시기로, 환율, 금리, 유가 등 Macro 지표의 변동성이 전반적으로 높게 나타났던 시기로 기억되고 있다. 8월 이후 Macro 측면에서 예상되는 변화는 수출액 증감률과 유가의 YoY 증감률 회복이다. 최근 환율, 금리 모두 변동성이 높게 나타나고 있다는 점 또한 눈여겨 봐야 할 변화다.

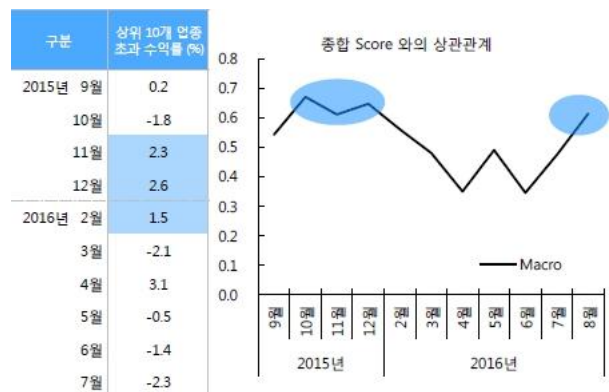
반면, Valuation 과 Revision 지표는 단독으로 활용하기 보다는 보조 지표로 활용할 것을 권한다. Valuation 의 경우 KOSPI 지수 급락 이후 설명력이 높아지는데, 지금은 지수 회복이 완료된 상황으로 판단되며, 국내외 금리의 움직임도 우호적이지 않다. 한편, Revision 은 3월 이후 증시 전반의 이익전망치 상향 조정이 진행됨에 따라 Revision 상위 업종간의 변별력이 다소 낮아져 있다.

[그림 5] Momentum 지표와 종합 Score 와의 상관관계



주: 초과 수익률은 KOSPI 대비 상위 10개 업종 평균 수익률
자료: Myresearch, 유안타증권

[그림 6] Macro 지표와 종합 Score 와의 상관관계



주: 유니버스 200 종목 기준

주식시장 투자전략

[8월 Model Portfolio 25종목]

Model Portfolio 25 종목 Condition Score

코드	종목명	업종	시장비중	제안비중	Quant Condition Score					
					Macro	Momentum	Earnings	Valuation	Premium	종합
A010950	S-Oil	정유	0.8	5	3.65	2.91	3.33	4.09	-0.05	2.99
A010060	OCI	화학	0.2	5	1.32	2.29	5	4.02	-0.15	2.84
A001430	세아베스틸	철강	0.1	4	-1.89	3.16	-0.49	1.98	0.05	0.98
A000210	대림산업	건설	0.3	3	-1.05	1.76	0.74	1.57	0.05	0.93
A042670	두산인프라코어	기계	0.1	3	-1.58	3.47	3.53	3.4	0.05	2.45
A010620	현대미포조선	조선	0.1	3	-1.28	3.29	2.35	3.56	0.25	2.39
A097230	한진중공업	조선	0	3	-1.28	1.47	1.81	5	0.05	1.96
A001120	LG상사	상사	0.1	3	-1.05	3.45	1.59	0.57	0.05	1.32
A089590	제주항공	항공	0.1	3	2.87	4.7	-2.86	2.44	-0.15	1.28
A005380	현대차	자동차	3.1	5	-3.12	-1.06	-0.21	3.25	-0.05	0.05
A122870	와이지엔터테인먼트	미디어/엔터	0.1	3	-2.22	1.7	2.32	0.97	0.05	1.02
A192820	코스맥스	화학품	0.1	3	3.09	3	-0.32	3.06	-0.25	1.57
A086900	메디톡스	제약/바이오	0.2	3	2.16	0.61	0.52	0.35	-0.05	0.59
A139130	DGB금융지주	은행	0.1	4	3.38	3.11	-1.46	3.31	0.05	1.71
A002550	KB손해보험	손해보험	0.1	3.5	-2.43	-0.39	1.94	4.12	0.05	1.17
A071050	한국금융지주	증권	0.2	3	-1.05	2.64	1.05	1.46	-0.05	1.11
A005930	삼성전자	반도체/장비	21.3	12	2.67	-0.88	3	0.57	-0.05	0.96
A039030	이오테크닉스	반도체/장비	0.1	3.5	2.67	3.3	-0.82	0.9	0.05	1.23
A122990	와이슬	전자/부품	0	3	-3.76	-0.56	1.04	2.63	0.25	0.56
A034220	LG디스플레이	디스플레이	1	5	2.38	2.75	4.63	-1.27	-0.05	1.77
A054620	AP시스템	디스플레이	0	4	2.38	4.59	-0.48	3.37	-0.05	2.12
A035720	카카오	인터넷	0.5	4	0.82	5	1.16	-1.18	-0.05	1.3
A032640	LG유플러스	통신서비스	0.4	3	1.61	-0.08	-0.04	1.04	-0.05	0.38
A034730	SK	자주회사	1.3	5	5	3.04	3.69	2.85	-0.05	2.97
A000150	두산	자주회사	0.2	4	5	4.12	-2.11	3.05	0.05	1.94

자료 : 유안타증권 리서치센터

자세한 내용은 8/1일자 [Quant Recipe - 2분기 실적과 기관 수급에 주목한다] 을 참고하시기 바랍니다.