



2017년 2월 1일 | Global Asset Research

실전 퀀트 (Quant Model Portfolio)

Quant MP: 곧 죽어도 이익만 본다

아직 연초 시장성향의 영향, 이익 기반 베팅 수요 급증

1분기 실적에 대한 의미는 매년 강조해도 모자라다. 매년 상반기는 당시 이익 개선 종목에 대한 프리미엄이 여지없이 작용한다. 올해 이익개선 대상에 대한 첫 번째 힌트를 갈망하고 있기 때문이다. 이러한 힌트가 매년 연초 4분기 실적시즌에 쏟아지기 시작한다. 올해 이익으로 히트를 치는 대상의 겉모습은 중요치 않다. 그 대상이 작년과 동일해서 식상하거나 차트의 모습이 너무 가파르거나 등이 중요하기 앞서 올해 첫번째 베팅은 글로벌 경기회복에 실질적인 수혜를 받는 이익(펀더멘털)에 집중할 수 밖에 없을 것이다. 대체로 역발상(contrarian scheme)은 상반기보다 하반기에 이용하기를 권유한다. 4분기 실적시즌 이후 2월에는 일시적으로 낙폭과대 등의 역발상이 작용하기는 하지만 이를 이용하여 실적개선 대상을 담은 전략을 추천한다. 역발상 투자의 성과는 상반기보다 하반기에 추세성이 있는 경향이 있다. 무엇보다 1분기 실적시즌인 5월 중순까지 이익 개선 종목에 대한 베팅이 핵심이다. 결국 센터먼트(차트 모습 등)와 이익 간의 대결이 나타난다면 이익이 우위이다.

올해 특별히 이익에 관심을 가져야 하는 더 중요한 이유

현재 높게 솟아있는 이익 팩터에 대한 부담감은 지수에 대한 불안감일 것이다. 다만 연초대비 한국의 기업이익의 상향폭은 글로벌 중 가장 높은 수준이다(글로벌대비 IT 업종의 이익상향 기여도 최상위). 경험적으로 1월 이익개선폭이 글로벌대비 높은 국가는 성과 역시 상반기 뿐 아니라 연말까지 글로벌대비 아웃퍼폼하는 경향이 있다. 지수 방향성에 대한 큰 틀은 글로벌 동조화가 가능하겠지만 기존 글로벌대비 부진했던 국내 기업이익이 올해 턴어라운드 폭이 커지고 있다는 점을 유념할 필요가 있다. 게다가 글로벌 투자자들이 국내에 유입되는 가운데 실적개선의 핵심 섹터에 대한 관심은 필수적이다. 또한 1분기 및 올해 실적개선 업종과 종목의 희소 가치가 높다. 한마디로 이익개선 대상이 소수이면서 고정적으로 이를 팔고 살 것이 없다는 것이다. 대안이 딱히 없고 게다가 이익이 더 중요해진 상황에 위치해있다.

이익개선 큰 종목(화학, IT 등) 센터 우려로 단기 낙폭과대시 추가 매입 전략

연초부터 차트는 보는 것은 근거없는 불안감이라는 판단이다. 오히려 이익 방향성에 더 집중한 MP를 구성하였다. 가장 큰 영향력을 행사한 것은 올해 1분기 실적에 대한 방향성이다. 이는 올해 전반적인 실적에 대한 톤의 방향성에 핵심 키라고 할 수 있다. 올해 불확실한 긴 항해를 시작해야 하는 시점에서 첫 번째(1분기) 실적에 대한 자신있는 방향성은 강한 임팩트로 작용할 것이다. 향후 실적에 대한 픽스는 그 때가서 비중을 조정해도 늦지 않다. 지난 달에도 이익에 대한 관심을 갖는 전략을 세웠고 그 결과 시장대비 +1.8%p 아웃퍼폼하였다(최초 16.10부터 +3.6%p). 실적 방향성의 측정은 긴 항해의 어렵פות한 나침반 역할을 할 것으로 판단한다.

Investment Idea

Quant



퀀트 이경수
02-3771-7518
gang@hanafn.com

RA 김동완
02-3771-7515
asia@hanafn.com

2월 Monthly Highlight

섹터	종목	특징
소재	롯데케미칼	이익
소재	SK케미칼	이익/차트/수급
산업재	LS	이익/수급/배당
산업재	에스원	차트/수급/배당
필수소비재	동원산업	이익/수급
건강관리	뉴웍스	이익
금융	미래에셋대우	이익/수급/배당
IT	SK하이닉스	이익/수급
IT	LG디스플레이	이익/수급/배당
IT	엔씨소프트	이익

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[업종 랭킹] 실적과 가치, 수급 등을 반영한 업종 순위(스코어순 나열)

업종	4Q16 OP (YoY)	1Q17 OP (YoY)	4Q16 OP (1M)	1Q17 OP (1M)	외인 순매수강도 (3M)	기관 순매수강도 (3M)	외인 순매수강도 (1M)	기관 순매수강도 (1M)	PBR (배)	주가 1M 변화 (%)	12년~ 기관 수급 (누적 %)	PER (배)
디스플레이패널	1140.0	1749.2	7.7	36.0	0.7	-1.1	0.8	-1.4	0.8	-5.2	-2.4	6.5
반도체와반도체장비	36.5	43.4	2.0	14.4	-0.2	0.3	-0.1	-0.1	1.4	11.2	-1.9	9.0
건설	28.4	39.4	-4.8	2.3	0.3	0.4	0.2	0.0	0.8	-0.5	-6.0	8.2
석유와가스	180.7	-5.4	23.3	7.0	-0.8	0.9	0.1	0.1	0.9	3.1	2.5	6.9
비철금속	90.7	42.1	2.3	2.1	0.1	0.3	0.0	0.2	1.2	2.4	-1.8	10.6
해운사	-11.8	29.5	7.1	32.5	0.1	0.3	0.0	0.2	0.8	6.2	-13.8	10.7
디스플레이장비및부품	75.5	121.1	16.4	23.8	1.1	-0.2	0.1	-0.5	2.0	3.5	-0.5	11.1
조선	흑전	19.5	0.9	-5.9	0.1	0.6	0.2	-0.2	0.6	-1.4	-2.8	15.1
광고	20.0	9.7	1.2	1.1	-0.2	0.2	0.0	0.1	2.0	8.9	-11.0	16.8
교육서비스	45.8	32.0	24.3	460.3	-0.3	0.1	-0.1	0.0	1.1	3.3	11.0	11.3
화학	108.9	26.2	7.0	13.0	0.5	0.3	0.5	-0.4	1.0	2.6	-0.1	8.4
전기장비	3.8	17.1	12.3	11.1	-0.7	0.9	-0.1	0.0	0.9	-2.2	-4.2	10.1
자동차부품	6.6	12.9	4.5	6.1	-0.2	0.2	0.0	0.1	0.9	0.1	-0.6	8.0
핸드셋	-26.2	24.0	-0.5	16.9	-0.1	0.6	-0.3	0.2	1.4	5.6	-6.3	10.0
인터넷과카탈로그소매	-5.1	-10.7	3.0	40.9	0.0	-0.3	0.0	-0.3	1.1	-1.1	1.4	10.1
전자장비와기기	32.5	70.9	-18.0	8.1	0.5	1.1	0.1	0.6	1.2	7.8	-3.8	15.2
생물공학	91.7	30.9	2.0	-0.9	-0.9	-0.7	-0.2	-0.2	4.3	0.5	-5.3	27.3
섬유,의류,신발,화학품	25.0	30.6	-2.6	0.0	0.5	-0.4	0.1	-0.3	1.0	-4.9	4.1	9.4
건강관리장비와용품	25.3	19.0	4.0	2.9	-0.5	-0.4	-0.5	-0.2	2.8	-4.2	2.6	19.0
가구	20.7	31.6	1.7	0.1	1.2	-0.4	-0.1	0.2	7.3	7.7	-3.6	27.8
기계	흑전	45.2	-7.4	11.3	0.5	0.2	0.3	0.2	1.0	1.6	-1.0	12.8
게임소프트웨어와서비스	26.4	8.4	-1.0	13.5	-0.5	0.4	0.7	-0.1	1.7	11.8	-4.2	14.2
방송과엔터테인먼트	32.0	11.4	-2.0	-2.8	-0.6	0.3	0.2	0.2	1.7	5.7	-0.4	19.7
전기제품	적지	적지	적지	적지	-0.5	0.0	0.4	-0.3	0.8	6.2	-5.0	17.1
포장재	48.0	18.5	-5.3	38.5	0.3	-0.5	-0.1	-0.3	1.8	-1.7	-0.3	14.4
손해보험	147.3	24.8	-10.6	-4.7	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.8	-4.1	2.9	8.4
건축자재	26.5	17.2	0.1	-2.5	-0.1	-0.7	0.0	-0.6	0.6	-4.9	8.0	8.9
무역회사와판매업체	38.0	0.9	-6.8	-8.5	0.1	0.6	0.1	0.0	1.0	0.9	-5.6	10.3
철강	38.1	15.1	-8.6	13.3	3.6	-0.8	1.2	-0.7	0.5	6.5	0.8	10.7
우주항공과국방	145.5	10.2	-6.9	-6.3	0.6	0.2	0.0	-1.0	2.0	-4.9	-3.0	17.4
복합기업	182.9	39.8	1.9	13.8	-0.2	-0.5	0.0	-0.5	1.0	-3.1	4.3	14.5
상업서비스와공급품	22.2	12.6	-5.1	12.8	0.3	-1.0	-0.1	-0.4	2.0	-1.9	-3.3	19.9
화장품	26.6	13.2	-1.5	0.2	0.9	-0.9	0.4	-0.3	3.6	-0.4	-1.0	20.3
증권	129.8	16.6	-10.8	9.8	0.6	0.1	0.3	0.2	0.8	8.5	5.0	11.2
항공화물운송과물류	7.8	8.3	-2.6	-1.1	1.1	-1.8	0.4	-0.3	1.4	1.0	-5.2	13.5
담배	16.1	-2.0	1.2	-3.3	-1.1	0.4	-0.1	-0.2	1.8	-4.7	6.4	11.8
항공사	-38.5	-32.8	-13.4	-9.8	0.7	-2.1	-0.7	0.1	0.8	-1.0	-6.8	6.3
인터넷소프트웨어와서비스	52.7	32.7	-1.5	-1.9	-0.8	-0.2	0.0	-0.3	3.7	-1.1	-0.7	26.6
전자제품	-68.3	-31.0	-25.9	4.3	1.0	0.8	0.4	0.5	0.7	2.9	-2.8	11.3
가정용기기와용품	-5.4	-0.4	-2.6	0.0	-0.7	0.7	0.0	-0.2	3.4	-4.3	0.4	15.9
IT서비스	36.6	7.3	-2.8	-5.0	0.1	-0.4	0.0	-0.3	1.6	-4.0	2.1	16.2
전문소매	7.7	21.0	-3.2	-3.7	0.9	-0.3	-0.1	-0.5	0.5	4.7	-2.4	8.2
생명과학도구및서비스	47.1	39.0	2.4	-15.0	0.1	-0.3	-0.1	-0.5	4.3	-2.6	1.8	38.2
백화점과일상점	9.4	7.9	-4.7	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.7	3.8	3.5	14.9
호텔,레스토랑,레저	22.6	7.0	-2.7	-2.9	-0.3	-0.6	-0.1	-0.4	1.9	-7.3	-0.7	15.4
식품	48.2	7.6	2.0	5.6	0.0	0.1	0.1	-0.4	1.3	-2.2	2.4	14.1
무선통신서비스	4.1	6.7	-5.7	-0.5	0.7	-0.7	0.6	-0.7	1.1	-3.3	2.7	11.1
자동차	-1.6	-0.5	-7.4	-2.5	0.7	-0.2	0.6	-0.2	0.5	-2.2	-3.0	5.2
제약	-18.3	34.0	-9.0	-6.2	0.0	-0.4	-0.2	-0.3	2.7	-5.1	-0.6	35.3
은행	22.2	-8.6	-26.9	2.6	1.3	-0.1	0.6	-0.4	0.5	1.9	0.7	7.4
전기유틸리티	-5.4	-19.6	-1.6	-6.2	-0.9	-0.1	0.3	-0.5	0.4	-6.3	0.4	4.3
다각화된통신서비스	-6.1	3.2	-8.2	-1.3	0.0	-1.8	0.0	-0.7	0.6	-4.2	3.4	9.0
음료	-4.7	10.3	4.9	24.8	0.2	-1.2	0.2	-0.5	0.9	-3.7	2.9	18.7
가스유틸리티	12.7	-7.6	-1.7	-13.6	0.0	0.8	0.4	-0.4	0.4	-6.2	2.0	10.0
생명보험	적지	-9.7	적전	-10.0	0.5	0.1	0.3	-0.2	0.7	-4.5	9.8	13.7

자료: Quantwise, 하나금융투자

주: 긍정적 포인트는 녹색 음영 표시

[2월 킨트 MP] 올해 예상 이익 변화 가능성 등을 감안한 매력도 상위 종목

업종	종목	시총(억원)	비중(%)	KOSPI 비중(%)	초과비중(%p)	펀더멘털(Z-score)	테크니컬(Z-score)	수급(Z-score)	가치(Z-score)	배당(Z-score)	1Q17 실적 변화(%)
에너지	금호석유	25,075	3.0	0.2	2.8	-1.3	-0.7	-2.4	-2.1	0.0	-0.06
소재	롯데케미칼	129,047	3.0	0.9	2.1	1.6	-1.7	-0.1	0.1	-0.3	1.14
소재	SK케미칼	14,436	3.0	0.1	2.9	1.3	1.1	2.0	-1.7	-0.6	0.51
소재	풍산	12,191	3.0	0.1	2.9	0.9	-1.7	0.9	0.3	0.3	0.00
소재	이수화학	2,422	2.0	0.0	2.0	0.6	0.0	1.4	0.3	1.6	0.00
산업재	LS	20,157	2.5	0.1	2.4	0.2	-1.4	0.1	-0.4	0.9	0.47
산업재	한화	26,385	2.0	0.2	1.8	0.1	0.0	-0.9	0.2	0.5	3.08
산업재	두산밥캣	37,092	2.0	0.3	1.7	-0.1	-0.7	-0.1	-2.0	-0.6	0.58
산업재	에스원	31,957	2.0	0.2	1.8	-1.1	0.8	1.0	-0.5	0.6	0.14
산업재	삼성엔지니어링	24,696	2.0	0.2	1.8	-0.7	-1.3	-0.6	-2.3	-1.0	0.00
산업재	현대건설	46,268	2.0	0.3	1.7	-0.9	0.0	0.1	-1.5	0.3	0.24
경기관련소비재	현대차	307,286	4.0	2.3	1.7	-3.7	-0.3	0.3	-1.6	1.5	-0.09
경기관련소비재	이노션	11,600	3.0	0.1	2.9	-1.1	0.1	-2.1	-0.2	0.8	0.04
경기관련소비재	금호타이어	12,892	3.0	0.1	2.9	0.7	1.5	-1.7	-2.3	-0.8	0.09
경기관련소비재	CJ E&M	33,891	3.0	0.2	2.8	-0.1	-2.0	-2.1	-2.3	-0.9	0.03
경기관련소비재	CJ오쇼핑	9,995	2.5	0.1	2.4	-2.0	-0.6	0.7	-0.4	0.6	0.02
필수소비재	대성	8,672	1.0	0.1	0.9	-2.1	0.8	1.3	0.0	0.7	0.08
필수소비재	동서	25,523	1.5	0.2	1.3	0.5	0.3	0.0	-2.1	1.3	0.00
필수소비재	동원산업	11,485	1.5	0.1	1.4	1.5	-0.6	0.0	-0.1	-0.4	0.61
건강관리	삼성바이오로직스	106,526	2.5	0.8	1.7	-0.7	-0.8	0.7	1.6	-1.0	0.00
건강관리	뷰웍스	6,901	1.0	0.1	0.9	1.0	-2.2	-0.5	-1.7	-1.0	0.22
건강관리	메디톡스	23,418	1.0	0.2	0.8	-0.6	-1.1	-1.0	-0.8	-0.7	0.02
금융	하나금융지주	101,973	3.5	0.8	2.7	-0.1	-1.0	0.6	-0.5	1.4	0.35
금융	삼성화재	127,438	3.5	0.9	2.6	-1.8	0.1	0.9	-2.0	1.1	-0.34
금융	미래에셋대우	58,702	3.0	0.4	2.6	0.3	-1.3	0.7	-2.3	1.0	0.66
금융	광주은행	5,440	2.0	0.0	2.0	-1.4	-0.7	0.5	0.2	1.5	0.44
IT	삼성전자	2,775,603	15.5	20.4	-4.9	0.9	-1.4	-0.1	-1.5	0.5	0.37
IT	SK하이닉스	390,937	5.5	2.9	2.6	1.0	-1.4	0.4	0.0	-0.1	0.77
IT	LG디스플레이	109,671	3.0	0.8	2.2	1.4	-0.9	1.1	0.2	0.4	1.76
IT	실리콘웍스	5,196	2.5	0.0	2.5	1.0	-1.9	2.2	-1.6	1.5	0.78
IT	엔씨소프트	66,664	3.0	0.5	2.5	0.9	-2.2	-4.0	-0.3	0.0	0.19
IT	LG전자	90,661	3.0	0.7	2.3	-2.6	-1.1	-0.2	-0.7	-0.3	0.18
전기통신서비스	SK텔레콤	180,063	2.0	1.3	0.7	-1.2	-0.1	0.3	-1.7	1.8	-0.01
유틸리티	SK가스	9,592	3.0	0.1	2.9	-0.1	0.0	0.5	-1.9	0.8	0.01

자료: Quantwise, 하나금융투자

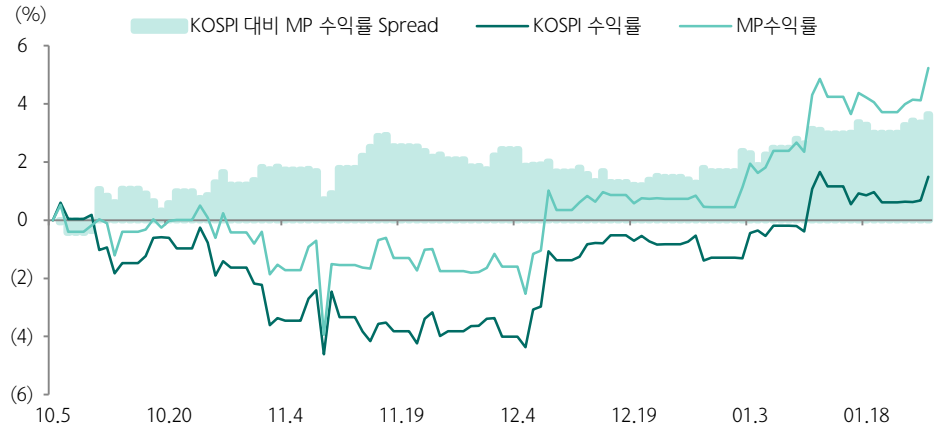
주: 긍정적 포인트는 녹색 음영 표시, Z-Score는 0보다 클수록 전체 유니버스 중에서 긍정적 점수

주2: 총점수 상위는 해당종목이 유니버스 내 총점수 랭크 퍼센타일, 낮을수록 총점수가 높은 것

[1월 퀀트 MP 성과] 이익과 PER 팩터에 집중!

1월 MP 성과는
KOSPI대비 1.75%p 아웃퍼폼
(16.10월부터 현재까지 KOSPI대비
+3.64%p 아웃퍼폼)

그림 7. 1월 MP 성과는 KOSPI대비 1.75%p 아웃퍼폼

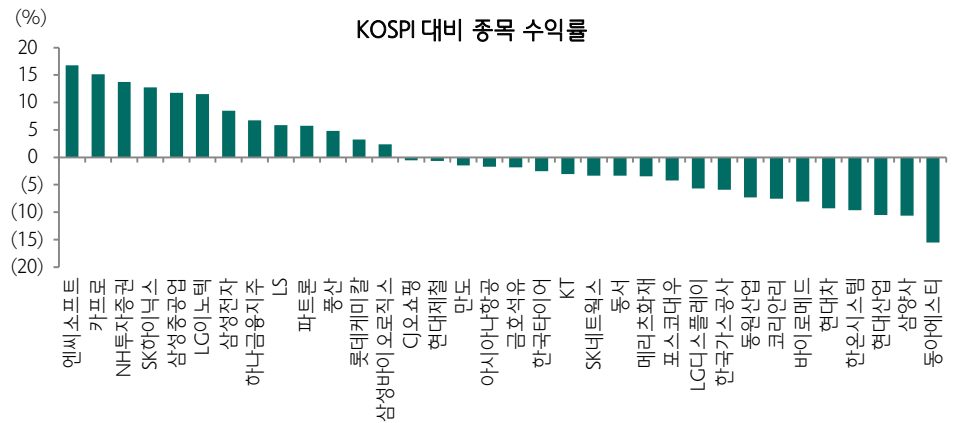


자료: Quantivise, 하나금융투자

1월 MP 구성종목 성과는
엔씨소프트, NH투자증권 등
1분기 실적 기대치가 꾸준히 상승한
종목들이 각각 KOSPI대비
+16.80%p, +13.72%p 성과 기록

다만 삼양사, 동아에스티는
단기간 어닝모멘텀 부재로 하락

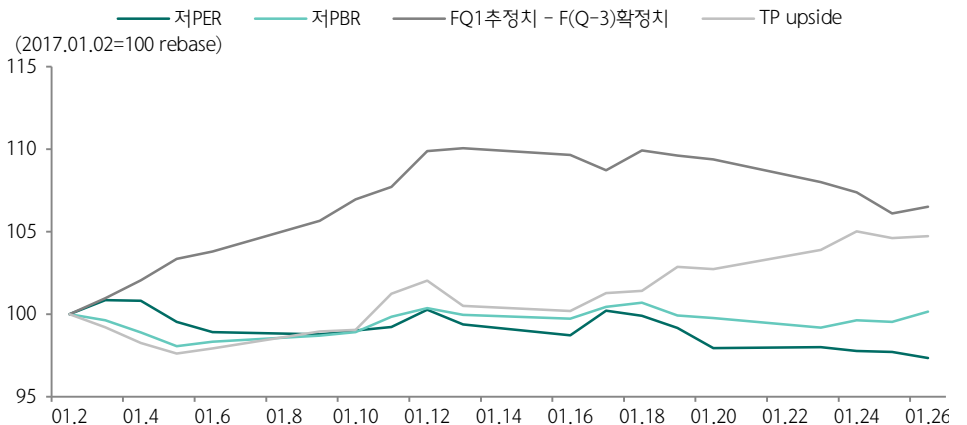
그림 8. 지난 1월 MP 구성종목 성과는 엔씨소프트, 카프로, NH투자증권, SK하이닉스 등이 긍정적인 기여



자료: Quantivise, 하나금융투자

당사 유니버스 내
40개 종목(20개 롱, 20개 숏) 기준
2017년 1월 2일 이후
FQ1추정치- F(Q-3)확정치 성과 6.5%
TP Upside 성과 4.7% 기록

그림 9. 지난 1월 목표주가 상승여력 등 이익 팩터의 반등세, 반면 저PER과 저PBR 팩터는 주춤



자료: Quantivise, 하나금융투자