평균적으로 1분기 실적시즌인 4월에서 5월까지 이익 팩터(컨센 상향 매수, 하향 매도 스킴)의 성과는 꾸준히 개선되는 모습이었다. 다만 재작년과 작년에는 다소 특이한 현상이 나타났다. 액티브 펀드의 수급이 불안정한 시기라고 볼 수 있는데 이익 팩터가 4월 중순 정도에 일시적으로 급락하는 모습이 연출되었다. 3월에 1분기 실적에 대한 주가 반영을 미리 해놓고 프리뷰 리포트 발간 및 실적발표 시기에 서둘러서 차익실현을 한 것으로 보인다. 전반적인 환매 싸이클에서 개별 주식의 기대수익률이 높지 않다는 특징이 영향을 미쳤다고 본다. 올해 1분기 실적시즌에도 지속적인 패시브 물량 및 액티브 펀드 환매 이슈 등으로 이익개선 종목이 변동성이 커질 수 있다는 판단이다. 점차 이익 외의 팩터로 리스크관리를 해야 할 필요가 있다. 다만 이익 팩터는 중장기적으로 알파를 생성하는 스킴으로 하락 후 반드시 반등세를 보이게 된다. 또한 이익이 개선되는 업종 및 종목이 현재와 같이 희소한 시기에는 긍정적인 요인이다. 이익 개선종목군의 차익실현 가능성이 최근에 나타난 계절성이라면 이익의 희소성은 그 때와 다른 현재만의 특징이다.

실적시즌 간 이익 팩터의 변동성이 나타날 수 있지만 이익이 개선되는 종목군의 숫자가 적어 이익 팩터가 알파를 내기 좋은 상황이다. 또한 가치 팩터인 저PBR에 비해 덜 올랐던 측면에서 이익 팩터의 비중을 줄이기는 어려워 보인다. 한편 주목해야 할 부분은 최근 기관 및 외국인들의 초대형주를 향한 수급의 강도가 다소 완화되고 있다는 점이다. 이런 상황에서는 챠트 측면에서 현재 주가가 60일 및 120일 이격도를 하회하는 종목의 숫자가 줄어들게 된다(챠트의 반등이 나타나는 종목들의 숫자가 늘어나게 된다). 대형주를 매집하면서 소홀히 했던 중소형주의 수급이 다소 풀릴 수 있다는 점과 동시에 현재가 챠트 측면에서의 버텀피싱을 하기 매우 좋은 타이밍이라는 것을 의미한다. 실적시즌을 정면으로 돌파해야 할 4월, 상대적으로 주가 및 수급 측면에서 비어있는 종목에 비중을 높일 필요가 있다.

위에서 언급한 것을 모두 고려했을 때, 실적은 상향조정되고 챠트는 가급적 눌림목이 생긴 종목이 가장 베스트라고 하겠다. 롯데케미칼, 자화전자, 주성엔지니어링, 보령제약, 사조산업 등이 이에 해당한다. 테크니컬 측면에서 버텀피싱할 종목군도 고려해보았다. 영풍, LG상사, 휠라코리아, 에스엘 등이 이에 해당한다. 이들 종목군의 실적 컨센서스가 급격하게 하향조정되지 않아 주가는 과도한 낙폭이었고 최근 대형주 수급 강도가 완화되면서 수혜를 받을 수 있다는 판단이다. 가급적 낙폭과대이면서 실적이 생각보다 나쁘지가 않다면 숏커버 수요도 늘어날 수 있다.

02-3771-7518
gang@hanafn.com

RA
02-3771-7515
asia@hanafn.com

4월 Monthly Highlight

LG

LS

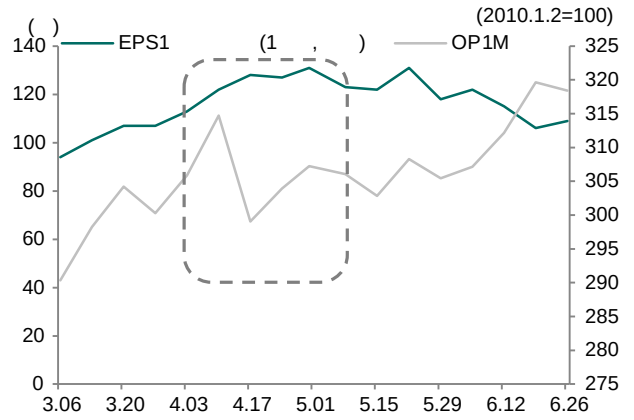
SK

IT

IT

Compliance Notice

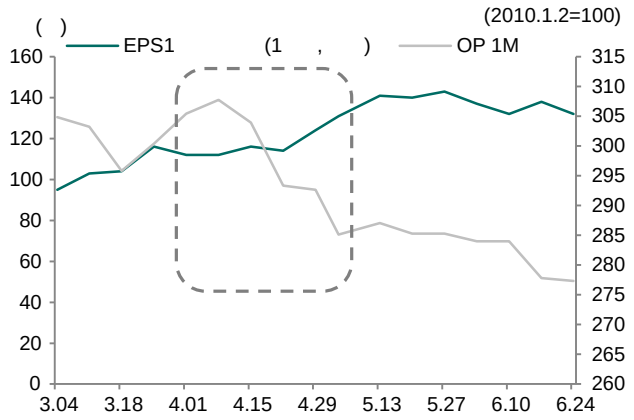
그림 1. 2015년 1분기 실적시즌의 실적상향 종목군수와 이익 팩터의 흐름




: Quantiwise

: – 10%

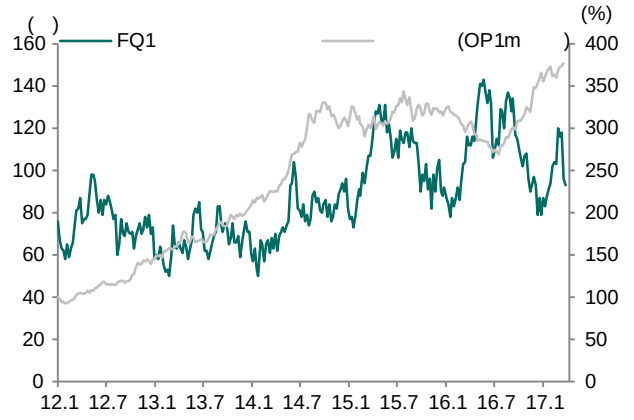
그림 2. 2016년 1분기 실적시즌의 실적상향 종목군수와 이익 팩터의 흐름




: Quantiwise

: – 10%

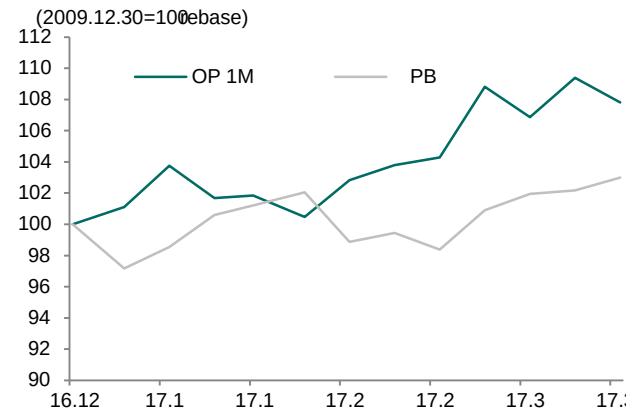
그림 3. 이익이 개선되는 종목이 적을수록 이익 팩터는 강세를 보인다




: Quantiwise

: – 10%

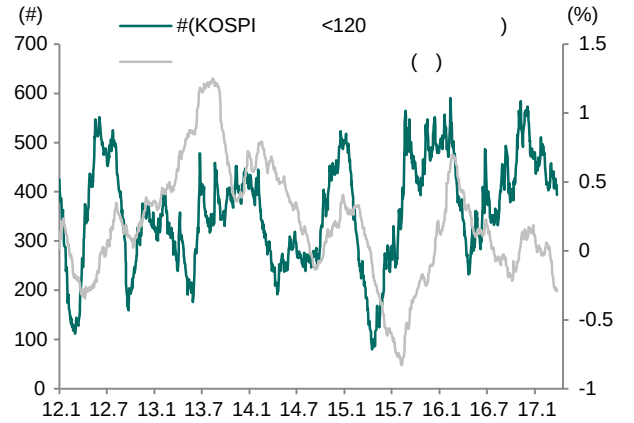
그림 4. 최근 이익 팩터는 저PBR 팩터에 비해 낮은 모습




: Quantiwise

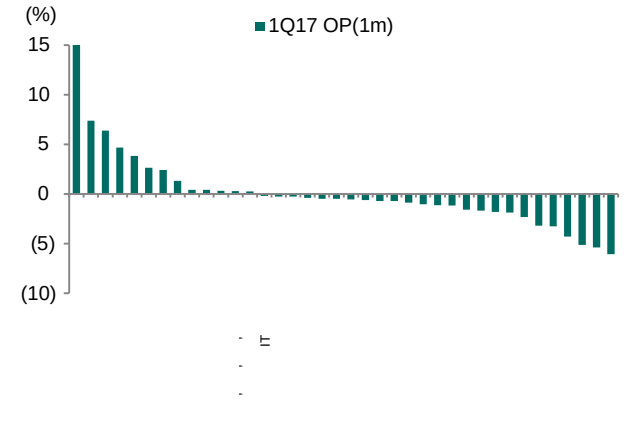
: – 10%

그림 5. 개별 종목군 주가 바닥권 탈출시도 = 대형주의 수급 강도 약화




: Quantiwise,

그림 6. 이익개선 업종은 소수/고정적 = 이익 측면 로테이션 대안 없다




: Quantiwise,

: ( , , , , , )

| | 1Q17 OP (YoY) | 2Q17 OP (YoY) | 1Q17 OP (1M) | 2Q17 OP (1M) | (3M) | (3M) | (1M) | (1M) | PBR ( ) | 1 M (%) | 1 2 ( | PEF ( |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2017.2 | 1546.5 | 7.4 | 7.4 | 0.7 | -3.1 | -0.2 | -0.1 | 0.7 | 6.1 | -4.0 | 5.5 |
| | 55.9 | 57.8 | 3.8 | 5.3 | -0.6 | -0.4 | -0.1 | -0.2 | 1.3 | 8.1 | -2.2 | 8.2 |
| | 124.5 | 110.0 | 0.1 | 0.2 | -0.5 | -0.9 | -0.2 | 0.0 | 1.9 | -1.9 | -0.9 | 11.3 |
| | 36.4 | 28.4 | -0.3 | 2.7 | 0.5 | 0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.8 | 1.7 | -5.6 | 8.4 |
| | 33.5 | 55.8 | -0.1 | -1.8 | 0.6 | 0.8 | -0.2 | 0.4 | 1.0 | 7.4 | -13.1 | 13.7 |
| | 35.5 | 1.7 | 2.6 | 1.3 | 0.6 | -0.7 | 0.1 | -0.4 | 1.0 | -1.6 | -0.3 | 7.8 |
| | 24.4 | 14.0 | 6.4 | 5.6 | 1.5 | -0.6 | -0.1 | -0.1 | 0.5 | -4.0 | 1.0 | 9.8 |
| | 29.3 | 21.5 | -0.6 | 0.8 | -1.4 | -0.5 | -0.8 | 0.2 | 1.0 | 0.0 | -2.4 | 10.2 |
| | 21.5 | 1.1 | 2.4 | -3.9 | -0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.9 | 4.5 | 3.1 | 9.1 |
| | | | | 14.8 | 3.2 | -0.6 | 1.3 | -0.2 | 0.8 | 5.2 | -5.3 | 16.7 |
| | 8.7 | 32.8 | -0.5 | -0.8 | 0.7 | -0.5 | 0.6 | -0.6 | 0.9 | -1.3 | -4.7 | 10.9 |
| | 27.7 | 29.7 | 0.5 | 2.4 | 0.8 | 1.8 | 0.3 | 1.2 | 0.6 | 6.9 | 0.0 | 9.7 |
| | 17.6 | 44.2 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.2 | -0.1 | 0.3 | 1.3 | -2.9 | 8.2 | 7.3 |
| , , , | 49.3 | 42.5 | 0.3 | -0.3 | 0.2 | -0.2 | 0.0 | -0.1 | 1.0 | -1.5 | 4.1 | 10.2 |
| | -15.4 | -70.6 | 4.7 | | 0.7 | -0.4 | 0.1 | -0.2 | 0.5 | -2.6 | 2.0 | 9.1 |
| | 4.3 | 1.1 | 42.4 | 16.5 | 5.2 | 0.3 | 2.9 | -0.8 | 0.9 | 20.3 | -3.0 | 10.5 |
| | 9.4 | 21.4 | 0.2 | 0.5 | 0.9 | 0.9 | -0.1 | -0.1 | 0.8 | -1.1 | 4.3 | 15.1 |
| | -35.3 | 0.4 | -1.0 | -3.4 | -0.4 | 1.8 | 0.0 | 1.7 | 1.0 | 10.5 | -5.1 | 7.9 |
| | 14.2 | 17.3 | -0.7 | -1.9 | 0.1 | 0.7 | 0.0 | 0.1 | 0.8 | 3.2 | 5.5 | 11.0 |
| | 15.8 | 158.6 | -6.0 | 2.4 | 0.1 | 0.3 | 0.5 | -0.2 | 1.2 | 2.2 | -6.2 | 8.8 |
| | 5.7 | 5.5 | -0.5 | -0.3 | 0.4 | -1.1 | -0.1 | -0.4 | 1.3 | -2.0 | -6.0 | 13.0 |
| | 5.0 | -2.4 | 0.3 | -0.4 | -0.1 | 0.7 | 0.0 | 1.3 | 0.7 | 7.9 | 4.9 | 10.2 |
| | 1.1 | 9.4 | -1.9 | 0.3 | 1.1 | -2.1 | 0.2 | -1.2 | 0.9 | -6.6 | -7.6 | 9.5 |
| | 4.0 | 5.1 | -0.5 | 0.1 | 1.3 | -0.8 | 0.2 | 0.1 | 1.2 | 13.4 | 2.6 | 11.5 |
| | -4.0 | -0.3 | 0.4 | 1.3 | 1.4 | -0.8 | 0.7 | -0.5 | 0.5 | 5.6 | 0.3 | 7.5 |
| | 18.1 | 6.6 | -0.4 | 0.3 | 0.6 | 1.3 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 9.4 | -1.2 | 19.3 |
| I T | 13.0 | 5.7 | -0.2 | -0.4 | 0.0 | -0.2 | 0.1 | 0.1 | 1.9 | 2.3 | 2.2 | 19.3 |
| | 40.6 | 29.3 | -0.9 | 1.1 | -0.2 | -0.3 | -0.2 | -0.1 | 2.7 | -4.0 | -0.6 | 34.7 |
| | 14.7 | 12.1 | -1.4 | 0.8 | 1.6 | -0.4 | 0.5 | -0.4 | 2.0 | 0.7 | -11.6 | 16.7 |
| | -12.5 | 393.1 | 0.2 | -1.9 | 0.1 | -0.4 | 0.1 | -0.2 | 3.7 | 1.9 | 0.3 | 17.3 |
| , , | 2.7 | 0.3 | 0.4 | -1.1 | 0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | 2.0 | -1.5 | -0.5 | 17.3 |
| | -2.1 | -21.8 | 1.3 | -1.2 | 1.2 | -0.4 | 1.1 | -0.4 | 0.9 | 5.5 | 2.0 | 7.0 |
| | -5.9 | -5.9 | -3.2 | -3.0 | -2.0 | -1.3 | 0.1 | 0.2 | 2.0 | 3.0 | -3.1 | 19.7 |
| | -8.4 | 0.1 | -1.5 | 2.7 | 0.4 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 1.2 | 4.7 | 1.7 | 12.0 |
| | 30.6 | 36.5 | -0.7 | 0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.6 | 7.6 | -0.5 | -4.1 | 29.0 |
| | 41.2 | -3.7 | -1.7 | 3.4 | 0.2 | -0.9 | 0.2 | -0.3 | 1.1 | 3.7 | 3.9 | 15.5 |
| | 3.5 | 23.3 | -0.1 | -0.1 | 0.7 | -0.9 | 0.4 | -0.3 | 2.3 | 16.7 | 3.2 | 14.9 |
| | -51.5 | -47.2 | -2.3 | -1.2 | 0.3 | -0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.7 | 2.3 | 9.8 | 14.1 |
| | 7.6 | 21.1 | -0.6 | 0.2 | 3.4 | -2.6 | 1.8 | -2.0 | 1.7 | 0.3 | -6.7 | 13.6 |
| | 3.9 | 3.5 | -1.8 | -1.2 | 0.1 | -0.5 | 0.3 | -0.6 | 0.9 | -4.1 | -1.1 | 7.8 |
| | 6.3 | 13.7 | -1.2 | -0.3 | 0.2 | -0.5 | 0.1 | -0.1 | 1.3 | -1.1 | 2.3 | 15.0 |
| | 40.4 | 3.8 | -1.6 | -1.3 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.1 | 1.0 | -0.7 | -0.7 | 13.0 |
| | 49.8 | 19.4 | -2.0 | -0.1 | 0.2 | -0.8 | 0.3 | -0.3 | 4.3 | -2.0 | -5.9 | 26.8 |
| | 23.9 | 25.0 | -1.9 | -1.5 | 0.5 | -0.3 | 0.0 | -0.2 | 4.1 | 8.8 | -0.6 | 31.2 |
| | -2.3 | 5.8 | -0.3 | -0.4 | -0.4 | -0.8 | -0.1 | -0.8 | 1.7 | -6.4 | 5.8 | 11.2 |
| | 65.6 | 378.6 | -5.4 | 0.7 | 2.4 | -0.1 | 1.3 | -0.4 | 1.4 | 6.5 | -4.5 | 15.7 |
| | 15.7 | 24.4 | -7.9 | -11.7 | 0.8 | -1.1 | 0.0 | -0.6 | 1.0 | -5.6 | -2.0 | 15.3 |
| | 5.8 | 10.5 | -1.1 | -3.2 | 1.4 | -1.6 | 0.6 | -0.9 | 3.4 | -6.2 | -2.2 | 20.0 |
| | 16.0 | 24.7 | -0.3 | 0.1 | -1.0 | -1.4 | -0.5 | -0.7 | 2.8 | -7.1 | 1.4 | 16.2 |
| | 8.9 | 9.6 | -3.2 | -0.7 | -0.3 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 2.1 | 0.4 | -3.3 | 20.2 |
| | 5.1 | 38.1 | -5.1 | -5.6 | 1.1 | -1.1 | 0.8 | -1.0 | 1.7 | 1.8 | -1.7 | 19.2 |
| | -21.3 | -36.6 | -4.3 | -1.2 | 0.3 | -0.3 | 0.6 | -0.1 | 0.4 | 6.9 | 0.6 | 5.3 |
| | -4.1 | -6.1 | -3.2 | -0.7 | 2.1 | -1.3 | 1.1 | -0.7 | 0.5 | 5.0 | -4.0 | 5.8 |
| | 15.0 | -1.1 | -6.1 | 0.4 | -0.2 | -0.5 | 0.0 | -0.2 | 0.7 | -2.2 | 8.0 | 10.1 |
| | 7.1 | 5.8 | -1.8 | -3.7 | 0.6 | -1.2 | 0.1 | -0.5 | 1.0 | -3.6 | 2.2 | 19.5 |

: Quantiwise, ,

1:

2: OP 1M (OP / *100)

| | | ( ) | ( % ) | KOSPI (%) | (%p) | (Z-socre) | (Z-socre) | (Z-socre) | (Z-socre) | (Z-socre) | 1Q17 ( % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 22,881 | 3.0 | 0.2 | 2.8 | -3.1 | 0.9 | 0.9 | -2.3 | 0.3 | -0.10 |
| | | 123,392 | 3.0 | 0.9 | 2.1 | 1.5 | 0.8 | 0.3 | 1.4 | -0.2 | 0.08 |
| | S K | 15,749 | 2.0 | 0.1 | 1.9 | 0.2 | -0.8 | 0.3 | -0.7 | -0.7 | 0.54 |
| | | 78,199 | 3.0 | 0.6 | 2.4 | 0.3 | 0.2 | -0.7 | 1.2 | 0.4 | 0.10 |
| | | 16,763 | 2.0 | 0.1 | 1.9 | 0.1 | 1.7 | 0.8 | 1.8 | 0.2 | 0.00 |
| | L G | 11,880 | 2.5 | 0.1 | 2.4 | 0.6 | 1.0 | 1.5 | 1.1 | -0.2 | 0.00 |
| | | 26,985 | 2.5 | 0.2 | 2.3 | -2.4 | -0.1 | 1.2 | 1.6 | 0.5 | -0.05 |
| | | 29,923 | 2.5 | 0.2 | 2.3 | -2.9 | -1.3 | 2.1 | -1.8 | -1.0 | -0.03 |
| | | 2,403 | 1.5 | 0.0 | 1.5 | 1.1 | -0.3 | 0.3 | 1.2 | -1.0 | 0.00 |
| | S K | 18,465 | 2.0 | 0.1 | 1.9 | -0.2 | -0.2 | -1.2 | 1.1 | 0.4 | -0.02 |
| | LS | 20,286 | 2.0 | 0.1 | 1.9 | -0.5 | 0.2 | -1.8 | 1.1 | 1.0 | 0.00 |
| | | 148,363 | 4.0 | 1.1 | 2.9 | -4.7 | 0.3 | -0.8 | -0.1 | 1.6 | -0.04 |
| | | 6,722 | 3.5 | 0.0 | 3.5 | 0.5 | 0.8 | 0.2 | 1.6 | 0.4 | 0.02 |
| | S K | 2,505 | 3.0 | 0.0 | 3.0 | 0.7 | 0.1 | 1.5 | 1.1 | 0.6 | 0.00 |
| | | 8,336 | 3.5 | 0.1 | 3.4 | 0.8 | 1.1 | 0.8 | -0.4 | -0.8 | 0.00 |
| | | 5,236 | 2.5 | 0.0 | 2.5 | 0.7 | 0.3 | -0.9 | 1.4 | -1.0 | 0.00 |
| | | 3,385 | 1.0 | 0.0 | 1.0 | 1.1 | 0.7 | 2.5 | 1.7 | -1.0 | 0.00 |
| | | 8,121 | 1.5 | 0.1 | 1.4 | -0.5 | 0.8 | 0.5 | 1.3 | 0.8 | 0.06 |
| | | 11,418 | 1.5 | 0.1 | 1.4 | 0.5 | 0.5 | -1.2 | 1.1 | -0.4 | 0.03 |
| | | 122,405 | 2.5 | 0.9 | 1.6 | -0.7 | -2.0 | -1.8 | 0.3 | -1.0 | 0.00 |
| | | 4,500 | 1.0 | 0.0 | 1.0 | 0.8 | 1.1 | 0.2 | 1.8 | -0.8 | 0.16 |
| | | 4,511 | 1.0 | 0.0 | 1.0 | 0.8 | 0.3 | 0.6 | 1.3 | 0.9 | 0.03 |
| | | 111,297 | 3.5 | 0.8 | 2.7 | 0.5 | -1.2 | -0.8 | -0.2 | 1.2 | 0.00 |
| | | 128,149 | 3.5 | 0.9 | 2.6 | -1.0 | -0.6 | -2.5 | -2.2 | 1.2 | -0.13 |
| | | 61,035 | 3.0 | 0.4 | 2.6 | -0.6 | -1.2 | -0.1 | -2.1 | 1.0 | -0.07 |
| | | 7,650 | 2.0 | 0.1 | 1.9 | 1.1 | -0.2 | -1.4 | 1.2 | 1.3 | 0.00 |
| IT | | 2,917,689 | 15.5 | 20.7 | -5.2 | 1.3 | -1.5 | 2.0 | -1.7 | 0.4 | 0.20 |
| IT | S K | 369,825 | 5.5 | 2.6 | 2.9 | 1.6 | -0.6 | -0.7 | 1.5 | 0.0 | 0.41 |
| IT | L G | 104,482 | 3.5 | 0.7 | 2.8 | 1.7 | -0.6 | 0.2 | 1.7 | 0.5 | 0.49 |
| IT | | 3,034 | 2.0 | 0.0 | 2.0 | 1.0 | 1.0 | 0.7 | 0.3 | 1.3 | 0.00 |
| IT | | 63,485 | 3.0 | 0.5 | 2.5 | -1.1 | -0.9 | 1.0 | -0.5 | 0.1 | -0.01 |
| IT | | 4,666 | 2.5 | 0.0 | 2.5 | 1.1 | 1.4 | 0.2 | -2.0 | -1.0 | 0.00 |
| | S K | 210,343 | 2.0 | 1.5 | 0.5 | 0.6 | -1.8 | -0.1 | -1.8 | 1.8 | 0.00 |
| | S K | 10,791 | 3.0 | 0.1 | 2.9 | 0.1 | -2.2 | -1.7 | -1.8 | 0.7 | 0.50 |

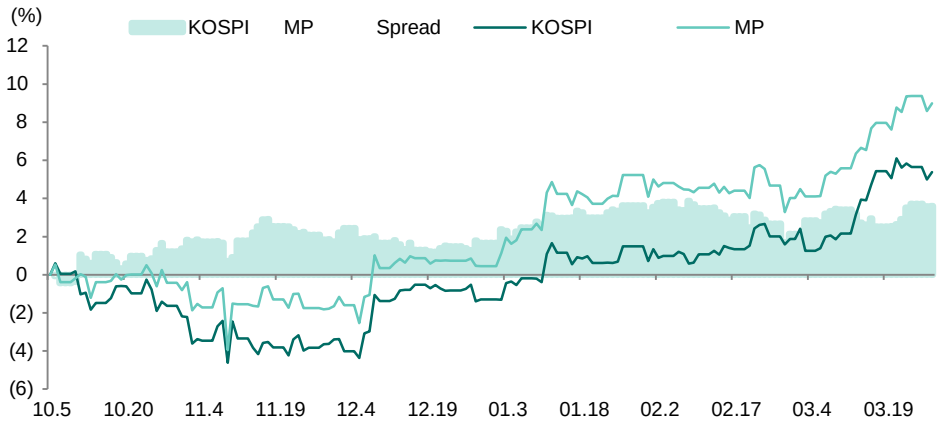
: Quantiwise,

: , Z-Socre 0

2: ,

3 MP
KOSPI +1.53%p
(16.10 KOSPI
+3.61%p )

그림 7. 3월 MP 성과는 KOSPI대비 +1.53%p 아웃퍼폼

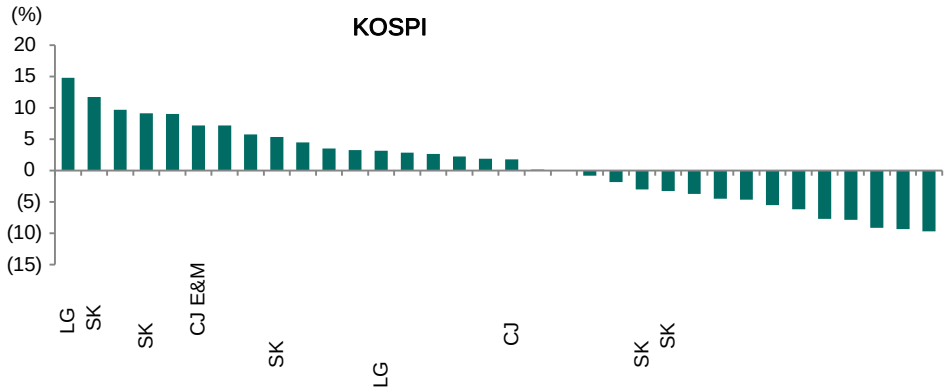



: Quantiwise,

3월 MP 구성종목 성과는
LG전자, SK가스 등
1분기 이익 컨센서스 상향 종목들이
각각 KOSPI대비
+14.80%p, +11.74%p 성과 기록

다만 동원산업, 포스코대우는
이익 컨센서스 하락하며 주가도 하락

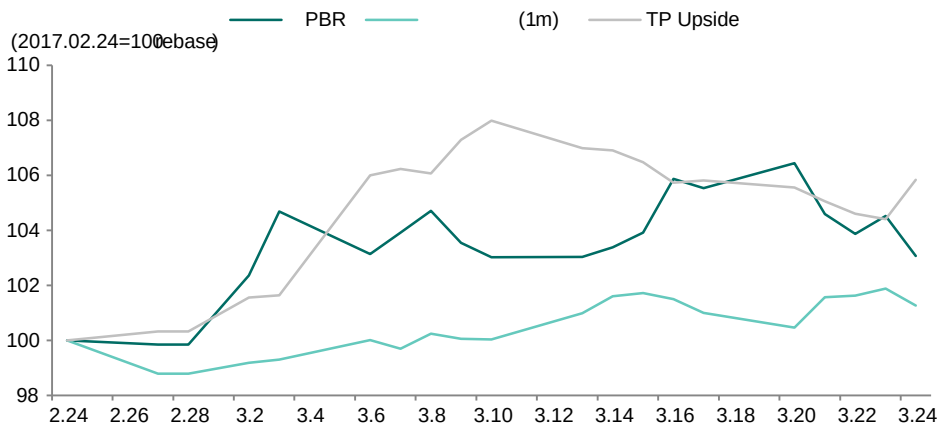
그림 8. 지난 3월 MP 구성종목 성과는 LG전자, SK가스, 대덕전자, SK텔레콤 등이 긍정적인 기여




: Quantiwise,

40 (20 , 20 )
2017 2 24
TP Upside 성과 5.8%
저PBR 성과 3.1% 기록

그림 9. 지난 3월 목표주가 상승여력, 저PBR 팩터, 순익모멘텀(1m)의 강세




: Quantiwise,