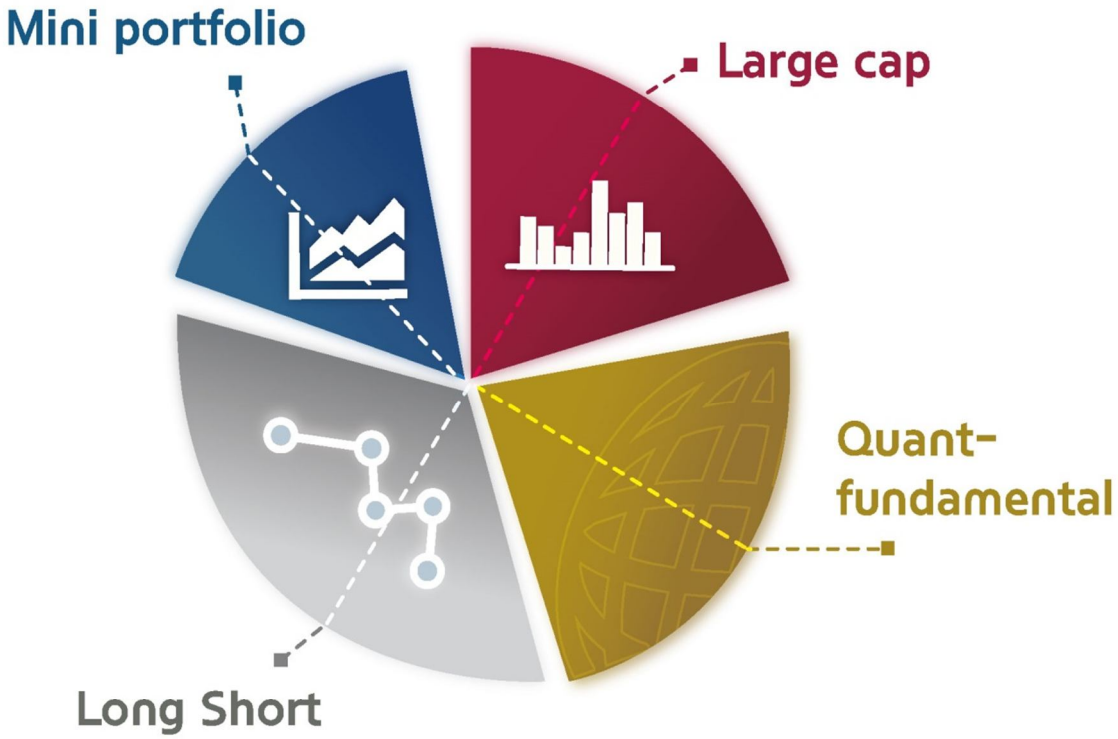
HYUNDAI
MOTOR GROUP

Quant Portfolio

Quant / Strategist
변준호
3787-2459
ymaezono@hmcib.com



HMC 투자증권

Quant Portfolio

2017. 05. 02

5월 Q. Portfolio: 경기 기대감 지속 국면

Quant / Strategist
변준호
02) 3787-2459
ymaezono@hmcib.com

1. 매크로 환경

5월 매크로 환경은 여전히 우호적일 것으로 예상된다. 글로벌 주요 경기 지표들이 대체로 양호한 흐름을 보이고 있고, 이에 따른 우리나라 수출 호조가 지속되면서 경기 기대감이 계속해서 높아질 것으로 보인다. 4월 수출액이 510억 달러로 24% 급증하는 등 당분간 수출은 반도체, 스마트폰 등의 산업 호조와 기저 효과 등으로 양호한 흐름을 지속해 갈 전망이다. 최근 내수 소비 심리가 개선되는 가운데 대선을 전후로 내수 부양 기대감이 유지될 것으로 보이는 점도 긍정적이다. 소비 심리 지표는 수출과의 상관성, 과거 대선 이후 상승 패턴 등을 고려할 때 여름철까지 지속적으로 개선될 것으로 예상된다. 프랑스 대선의 결선 투표가 예정되어 있으나, 프렉시트를 주장하는 르펜의 지지율이 40% 수준에 머물며 당선 가능성이 높지 않아 부정적 영향은 제한될 것으로 보이며 오히려 불확실성 해소 재료로 작용할 가능성이 높다.

미국 1분기 GDP가 0.7%에 그쳤고, ISM제조업지수가 하락 전환하는 등 최근 미국 지표가 다소 둔화되는 경향이 나타나고 있는데, 그 부정적 영향 역시 제한적일 것으로 보인다. 글로벌 경기 둔화가 예상될 만큼 미국의 선행 지표가 급격하게 하락 전환하거나 급격하게 악화될 만한 이슈가 나온 것은 아니기 때문에 미국 지표의 다소의 조정은 달러 약세 요인으로 작용할 가능성이 높아 오히려 국내 증시에 호재로 작용될 수 있다.

1분기 실적은 대부분 업종에서 호조를 보이고 있는 가운데 영업이익이 시장의 예상치보다 약 10% 잘 나오고 있다. 이로 인해 5월에도 애널리스트들의 기업실적 상향 조정이 지속될 것으로 보이고 KOSPI 이익수정비율은 (+) 국면에서 추가 상승할 것으로 예상되어 증시에 긍정적인 영향을 줄 것으로 보인다.

2. 스타일 및 포트폴리오 환경

3월 중순 이후, 중소형주의 아웃퍼폼 현상이 나타나고 있다. 대형주, 수출주가 크게 부진한 것은 아니지만 낙폭이 컸던 중소형주의 주가 반등이 더 세게 나타나고 있기 때문으로 풀이된다. 수출이 호조를 보이고 있어 대형주, 수출주의 주가 기대는 지속될 것으로 보이나 내수 바닥 기대감이 주가에 좀 더 민감하게 반응하고 있어 내수주 및 중형주에서의 Bottom-fishing 내지는 추세 catch-up이 지속될 전망이다. 경기 기대감이 지속된다는 측면에서 비싸거나 주가 급등주는 지양하고 '저평가된 실적호전주', '내수 바닥 기대주' 등에 대한 매수 전략이 유효할 것으로 보인다.

3. 5월 LONG 5 / SHORT 5

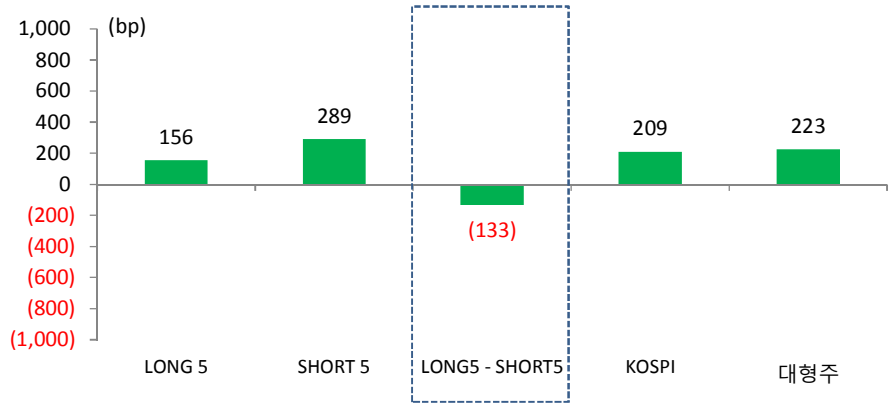
LONG 5 – 삼성화재 / 현대산업 / 삼성전기 / 효성 / NH투자증권

SHORT 5 – LG전자 / SK머티리얼즈 / NAVER / 롯데케미칼 / 오리온

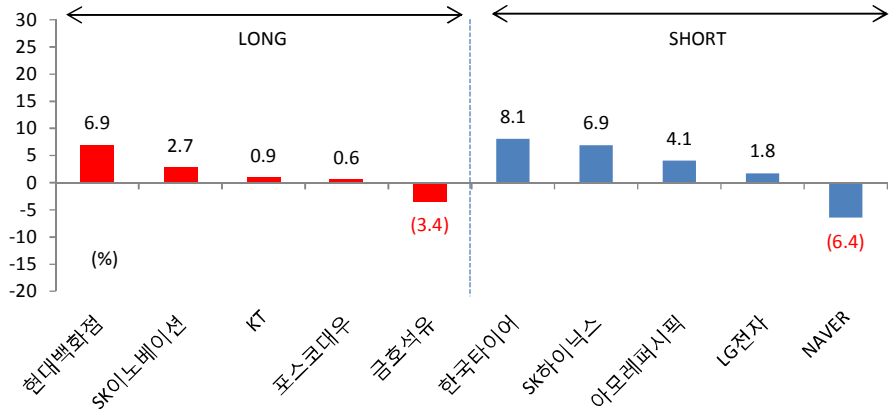
전월 리뷰

4월 Q. Portfolio는 -1.33%(LONG 5개 종목의 평균 수익률 – SHORT 5개 종목의 평균 수익률)를 기록했다. LONG 종목은 평균 +1.56%를 기록했고 SHORT 종목은 평균 +2.89%를 기록했다. 8개월 만에 (-) 수익률을 기록했다. Long 종목들에서 유가 관련주들의 상승폭이 제한된 반면, Short에서는 한국타이어, 아모레퍼시픽 등 실적 전망이 부진했던 종목들의 주가가 크게 상승했다.

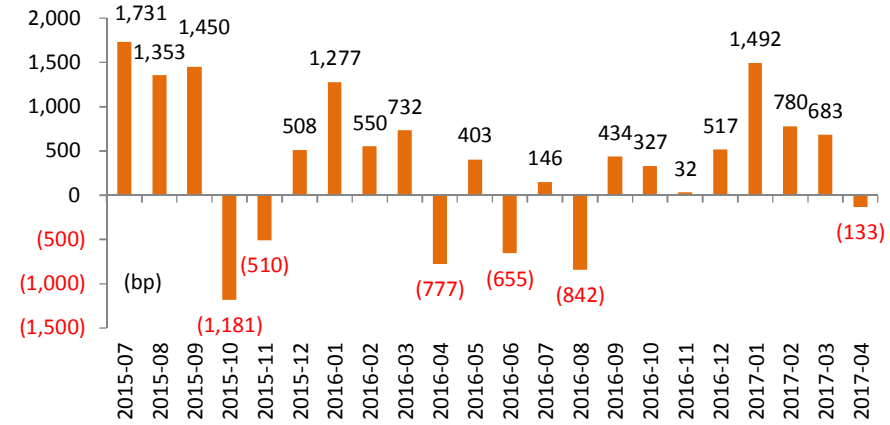
〈그림1〉 전월 포트폴리오 수익률



〈그림2〉 전월 포트폴리오 세부 종목별 등락률



〈그림3〉 월별 롱숏 포트폴리오 수익률 추이



자료: HMC투자증권

포트폴리오에 대한 간략한 소개

Quant-fundamental Large-cap Long-short Mini-portfolio를 간략히 소개한다.

본 포트폴리오는 시가총액이 큰 중, 대형주에 대해 펀더멘탈을 고려한 퀀트 스크리닝을 실시한 뒤 이를 바탕으로 현재 시장 상황에 적합하다고 판단되는 소수의 종목을 추출해 구성한 포트폴리오라고 할 수 있다. 단순히 퀀트 스코어링에 따라 종목 편입을 결정하지 않고 그 퀀트 스코어링의 결과 위에 주가 변동 아이디어(매크로 변수 활용, Outlier 지표 활용, 통계적 스프레드 및 특징 활용, 기술적 분석 활용, 이벤트 및 테마 활용, 실적 발표 전망 활용 등)를 접목해 종목을 추출하게 된다. 실적모멘텀을 주 지표로 하여 LONG 및 SHORT 후보군 종목을 대략 20개 정도씩 구성한 뒤 주가 변동 아이디어를 접목시켜 최종적으로 5개씩 종목을 선정해 총 10개 종목으로 포트폴리오를 구성한다.

실적 모멘텀을 주 지표로 활용하는 이유는 두 가지다. 첫째는 포트폴리오 리밸런싱이 1개월이기 때문에 단기 모멘텀 지표의 활용이 불가피하기 때문이다. 둘째는 뉴노멀 이전과 이후 모두 실적 모멘텀 및 리비전 지표의 주가 설명력이 우수하다는데 있다. 물론, 예외적으로 아주 가끔 시장이 변곡점이라고 판단되는 경우에는 실적 지표의 의존도를 낮추고 포트를 구성하기도 한다.

본 포트폴리오는 대형주를 중심으로 포트를 구성하기 때문에 주로 대형주를 투자하는 기관투자자와 헤지펀드 운용투자자들에게 좀 더 적합한 포트폴리오라고 볼 수 있고 펀더멘탈에 충실한 중, 장기적인 시각보다는 단기 투자에 적합하다고 볼 수 있다. 따라서, 본 포트폴리오의 LONG 종목이라고 해서 중, 장기적으로 유망하다고 담보할 수 없고 반대로 SHORT 종목이라고 해서 중, 장기적으로 주가 하락 위험이 크다고 볼 수도 없다. LONG 종목은 시장 측면에서 단기 주가 상승 기대감이 반영될 수 있는 종목으로, SHORT 종목은 시장 측면에서 단기 주가 상승 기대감이 약한 것으로 판단한 종목이다.

또한, 본 포트폴리오의 구성 종목은 당사 기업분석 애널리스트의 view와 다를 수 있음을 미리 언급한다. 본 포트폴리오의 종목은 당사 애널리스트의 추정치가 아닌 컨센서스를 기반으로 하며 Top-down 성향이 강하다. 그래서 보통 탐방 등을 통해 종목을 분석한뒤 6개월 목표주가와 투자의견을 제시하는 일반적인 기업분석 조사 분석 자료와 성격이 다르다.

본 포트폴리오는 매월 첫 영업일에 개시하고 매월 1개월을 단위로 리밸런싱하며 포트폴리오 수익률 계산은 LONG 5개 종목의 1개월 평균 수익률에서 SHORT 5개 종목의 1개월 평균 수익률을 차감한 것으로 한다. 개별 종목의 수익률은 전월 말 종가대비 당월 말 종가로 계산한다.