



Quant **염동찬**  
02 3779 8918  
dongchan@ebestsec.co.kr

# Qlipboard

데이터로 보는 주식시장



## Quant Weekly: 차트로 보는 주식시장

### 국내외 기업 이익 Review

삼성전자 실적 추정치 하향 조정 둔화되며, KOSPI 영업이익추정치 하향 둔화

- 삼성전자 실적 발표 이후 영업이익 하향 조정이 멈추면서, KOSPI200 영업이익 추정치 하향 조정 역시 둔화
- 상장기업 전체 영업이익 추정치는 -1.15% 하향 조정되었는데, 하향 조정에서 IT가 차지하는 비중은 전주 대비 낮아짐
- 해외에서는 선진 유럽의 ROE가 3주 연속 상승하고, 아시아 지역 역시 반등하기 시작한 점 특징적

### Chart of the Week

헤지펀드들의 변동성 매도 포지션이 사상최저치 근접

- 변동성 지수 선물에 비상업거래 순 포지션이 사상 최저치였던 2017년 10월 이후 가장 낮은 수준까지 하락
- 이는 중앙은행들의 완화적인 통화정책과 중국의 경기 부양 움직임 영향으로 변동성이 하락할 것이라는 투자가 많다는 의미

알리바바와 내스퍼스가 이끄는 이머징 국가 지수 강세

- MSCI 이머징 지수의 연초 성과가 2009년 이후의 가장 강한 흐름을 기록 중
- 과거의 이머징 지수 강세는 원자재 업체가 이끌었다면, 최근은 알리바바, 내스퍼스 등 e-커머스 관련 기업이 강세를 이끌고 있다는 점 특징적

### 글로벌 산업 이슈

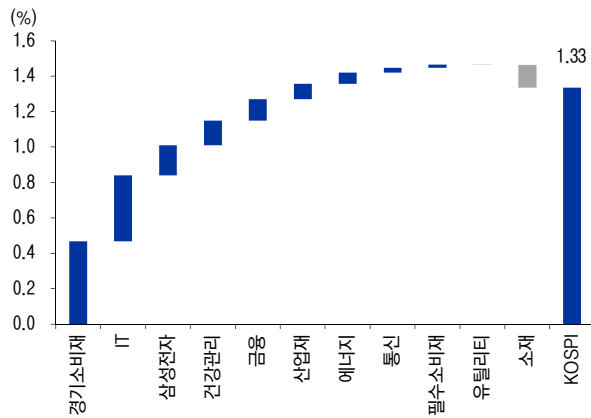
글로벌 연기금, 마리카나 기업 지분 확대

- 스웨덴 연기금인 AP7이 마리카나 관련 기업의 지분을 확대
- AP7은 윤리 위원회의 반대에도, MSCI AC에 포함된 기업이라는 점을 근거로 비중을 확대
- 사회적 책임투자로 최악산업 투자를 꺼려왔던 스웨덴 연기금으로서는 이례적인 사례



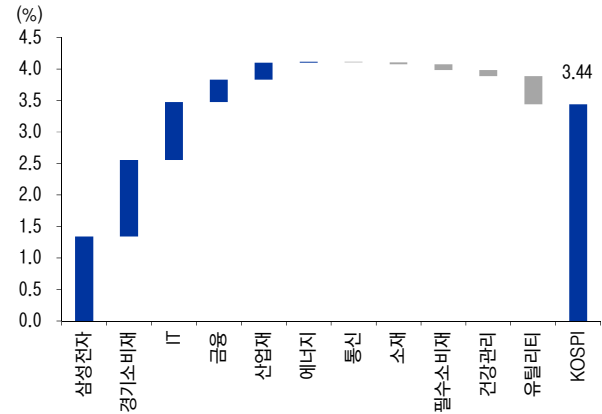
## 한국 기업이익 / 밸류에이션

그림1 KOSPI 주간 수익률 섹터별 Break-down



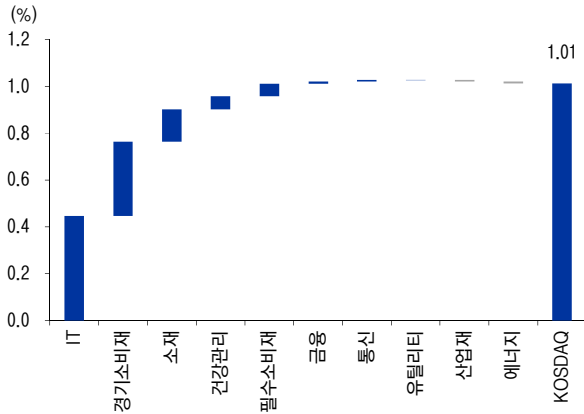
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 KOSPI 월간 수익률 섹터별 Break-down



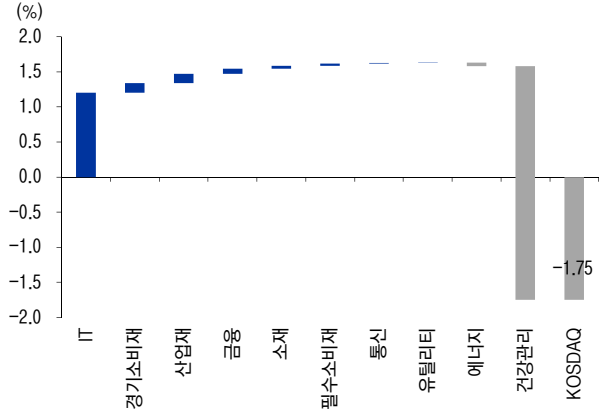
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 KOSDAQ 주간 수익률 섹터별 Break-down



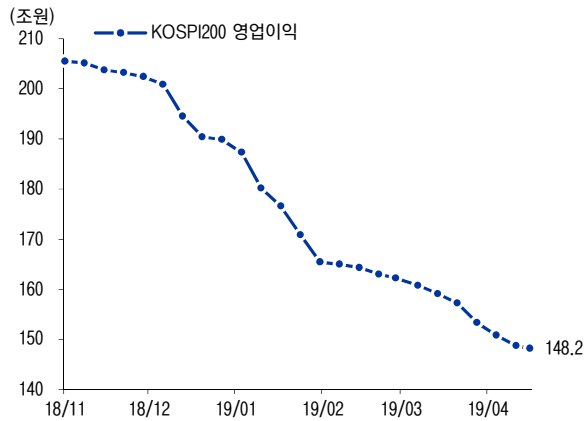
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 KOSDAQ 월간 수익률 섹터별 Break-down



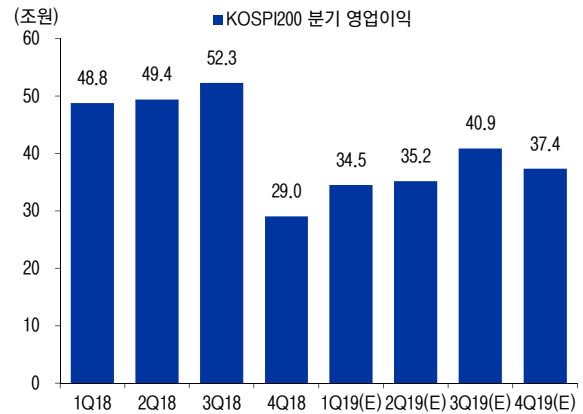
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 2019년 KOSPI200 영업이익 추정치 변화



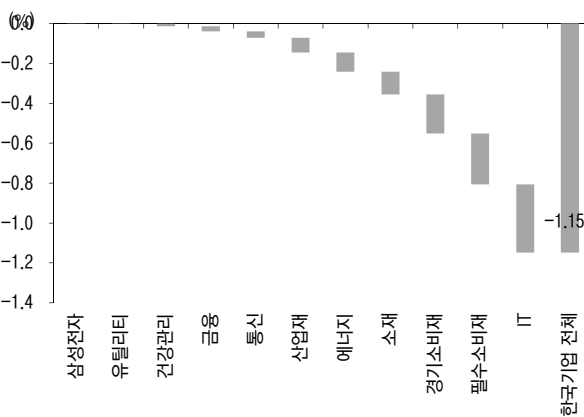
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 KOSPI200 분기 영업이익



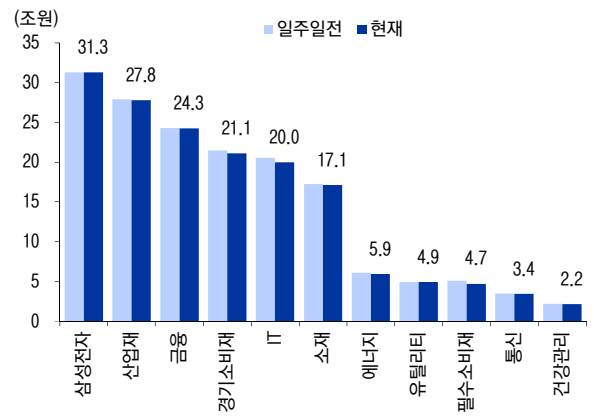
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 2019년 영업이익 추정치 주간 변화율 Break-down



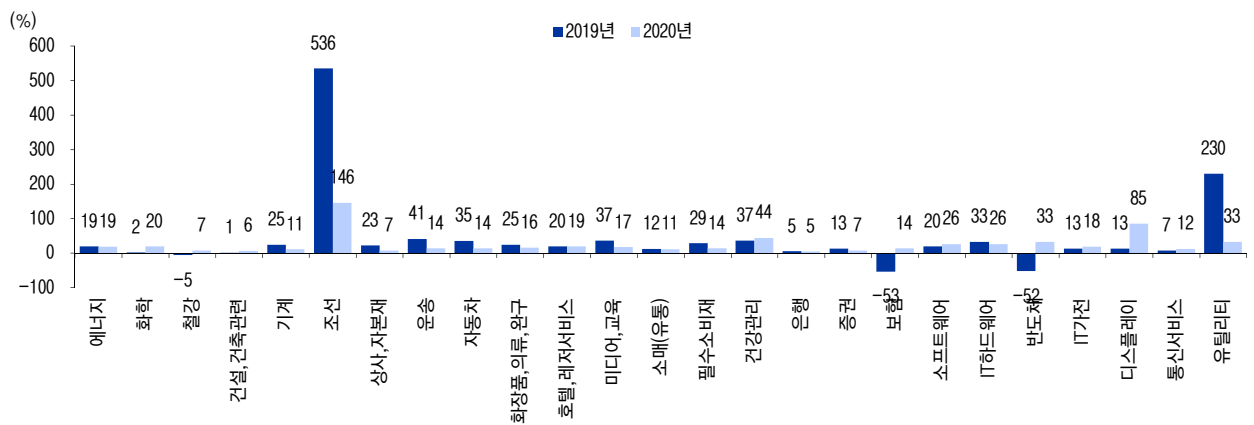
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 섹터별 영업이익 추정치



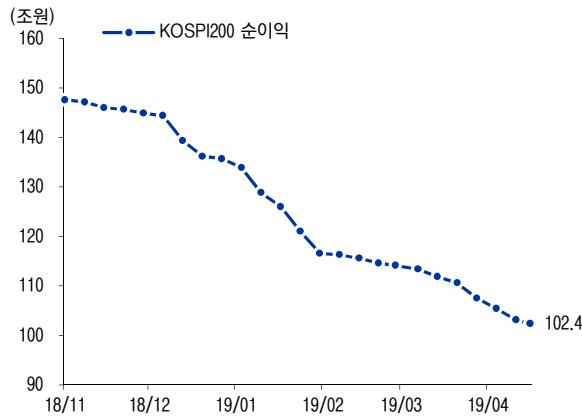
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 세부 업종별 영업이익 증가율



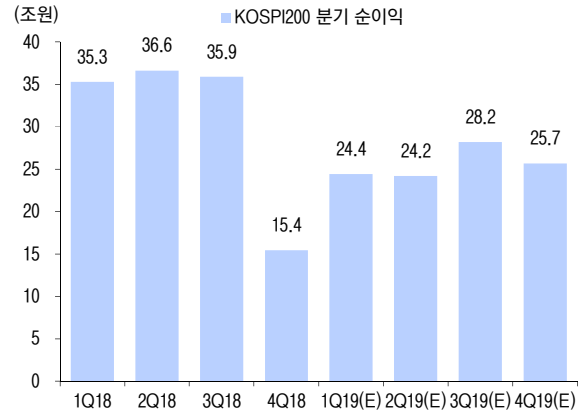
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 2019년 KOSPI200 순이익 추정치 변화



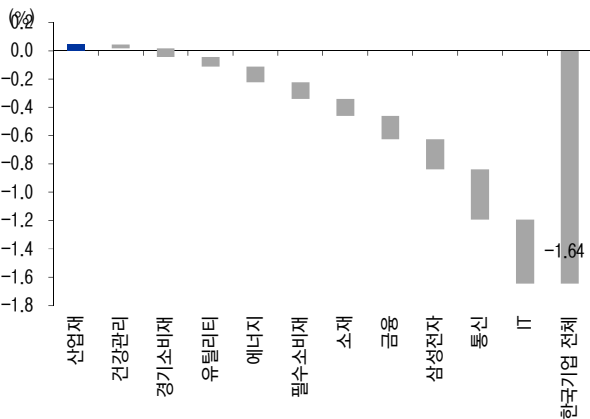
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 KOSPI200 분기 순이익



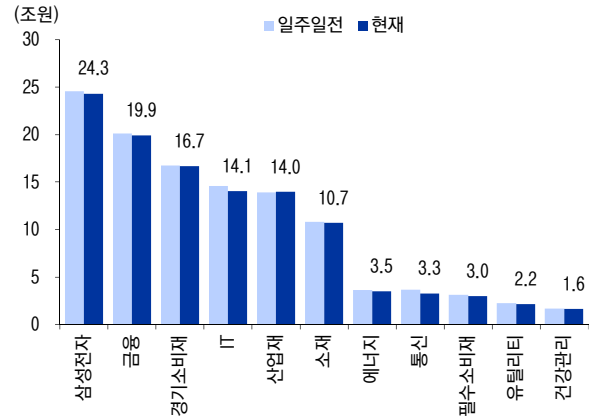
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 2019년 순이익 추정치 주간 변화율 Break-down



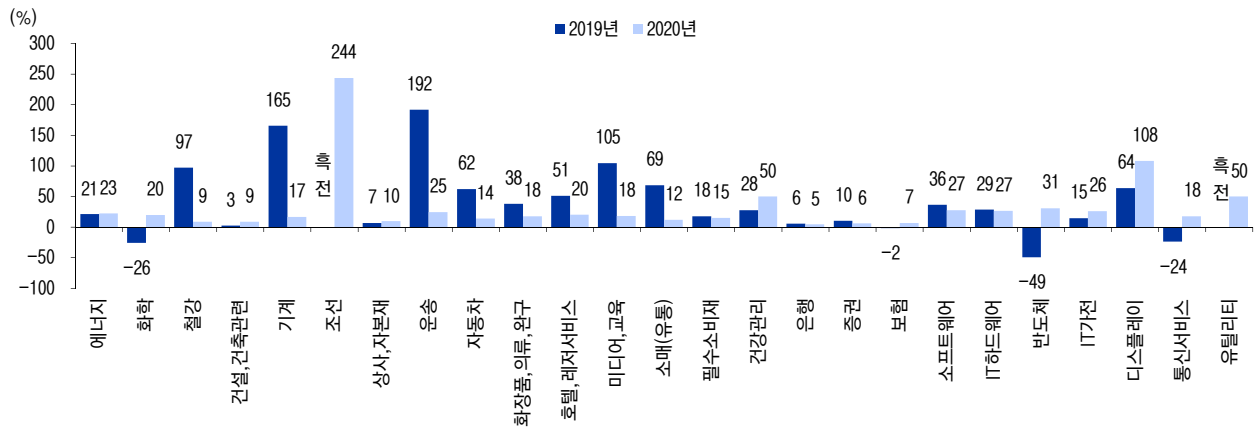
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 섹터별 순이익 추정치



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림14 세부 업종별 순이익 증가율



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

## Weekly Research Report Review

표1 지난 일주일간 보고서가 가장 많이 발간된 종목

| 순위 | 코드      | 종목      | 발간<br>보고서 수 | 시가총액<br>(억원) | 수익률(%) |      |      | 12M Fwd(X) |     |
|----|---------|---------|-------------|--------------|--------|------|------|------------|-----|
|    |         |         |             |              | 1W     | 1M   | 3M   | P/E        | P/B |
| 1  | A017670 | SK 텔레콤  | 9           | 199,846      | 0.4    | -2.4 | -7.8 | 9.6        | 0.8 |
| 2  | A000150 | 두산      | 8           | 19,059       | 5.1    | 7.0  | -5.0 | 16.7       | 1.0 |
| 3  | A000660 | SK 하이닉스 | 7           | 583,858      | 2.0    | 17.8 | 23.6 | 10.2       | 1.0 |
| 4  | A035720 | 카카오     | 7           | 97,993       | 14.6   | 9.3  | 19.3 | 69.5       | 1.8 |
| 5  | A051910 | LG 화학   | 6           | 261,898      | -4.6   | 0.1  | 3.1  | 19.2       | 1.6 |

자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 지난 일주일간 보고서가 나온 종목 중 가장 수익률이 높았던 종목 상위 5개

| 순위 | 코드      | 종목     | 시가총액<br>(억원) | 수익률(%) |      |       |       | 12M Fwd(X) |     |
|----|---------|--------|--------------|--------|------|-------|-------|------------|-----|
|    |         |        |              | 1W     | 1M   | 3M    | 12M   | P/E        | P/B |
| 1  | A020560 | 아시아나항공 | 14,613       | 85.9   | 72.0 | 66.9  | 35.6  | 28.8       | 1.4 |
| 2  | A002990 | 금호산업   | 5,315        | 50.8   | 15.2 | 30.5  | 36.6  | 6.8        | 1.2 |
| 3  | A051160 | 지어소프트  | 1,125        | 23.5   | 58.9 | 159.5 | 292.9 | 11.4       | 5.3 |
| 4  | A033290 | 코웰패션   | 6,643        | 21.1   | 38.5 | 64.2  | 36.7  | 10.3       | 2.1 |
| 5  | A216050 | 인크로스   | 2,009        | 19.1   | 31.3 | 58.9  | -12.8 | 20.4       | 2.5 |

자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 지난 일주일간 보고서가 나온 종목 중 가장 수익률이 낮았던 종목 상위 5개

| 순위 | 코드      | 종목     | 시가총액<br>(억원) | 수익률(%) |      |      |       | 12M Fwd(X) |     |
|----|---------|--------|--------------|--------|------|------|-------|------------|-----|
|    |         |        |              | 1W     | 1M   | 3M   | 12M   | P/E        | P/B |
| 1  | A192440 | 슈피겐코리아 | 4,258        | -14.7  | 5.2  | 10.7 | 36.5  | 9.1        | 1.4 |
| 2  | A044340 | 위닉스    | 4,558        | -8.1   | 6.0  | 60.9 | 33.5  | 16.0       | 2.8 |
| 3  | A039130 | 하나투어   | 7,853        | -6.8   | -8.9 | -1.7 | -42.2 | 26.5       | 3.8 |
| 4  | A011780 | 금호석유   | 28,914       | -6.0   | -5.6 | 8.0  | -1.2  | 8.6        | 1.0 |
| 5  | A950170 | JTC    | 3,119        | -5.8   | -1.3 | 35.0 | -47.7 | n/a        | n/a |

자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

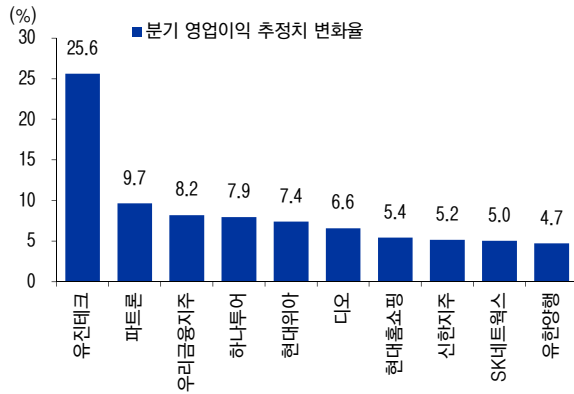
표4 지난 일주일간 처음으로 목표주가가 제시된 종목

| 코드      | 종목    | 보고서<br>발간일 | 목표주가 대비<br>괴리율(%) | 수익률(%) |     |     |      | 12M Fwd(X) |     |
|---------|-------|------------|-------------------|--------|-----|-----|------|------------|-----|
|         |       |            |                   | 발간일 이후 | 1M  | 3M  | 12M  | P/E        | P/B |
| A035890 | 서희건설  | 20190416   | 25.49             | 0.4    | 5.8 | 0.0 | 19.2 | 4.0        | n/a |
| A222080 | 씨아이에스 | 20190415   | 30.20             | -1.0   | 5.9 | 7.3 | -9.1 | n/a        | n/a |
|         |       |            |                   |        |     |     |      |            |     |
|         |       |            |                   |        |     |     |      |            |     |
|         |       |            |                   |        |     |     |      |            |     |

주: 최근 1년간 목표주가가 제시된 적이 없다가, 지난 일주일 동안 처음으로 목표주가가 제시된 종목.

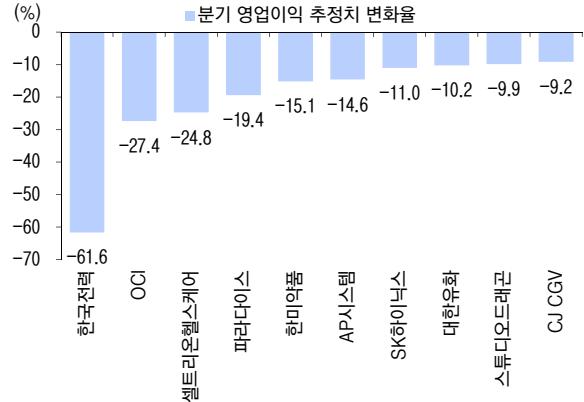
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 분기 영업이익의 상향 조정 상위 10개 종목



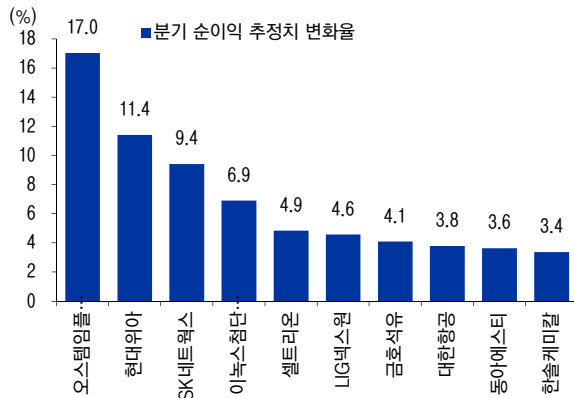
주: 추정치 3개 이상 종목. FQ1(1Q19) 기준  
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 분기 영업이익의 하향 조정 상위 10개 종목



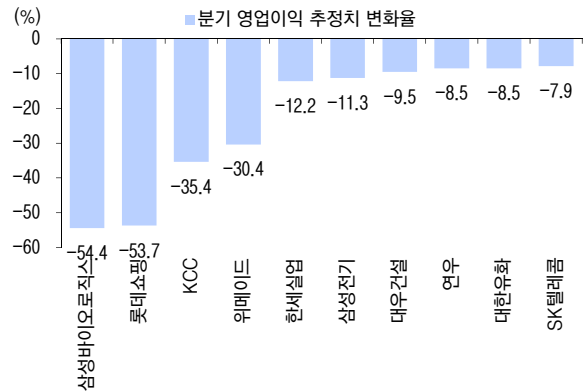
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 분기 순이익의 상향 조정 상위 10개 종목



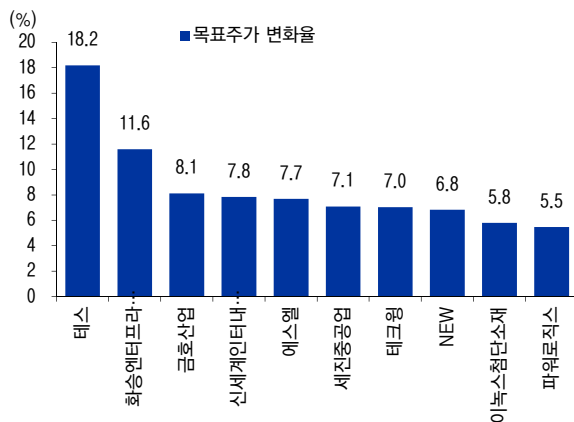
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림18 분기 순이익의 하향 조정 상위 10개 종목



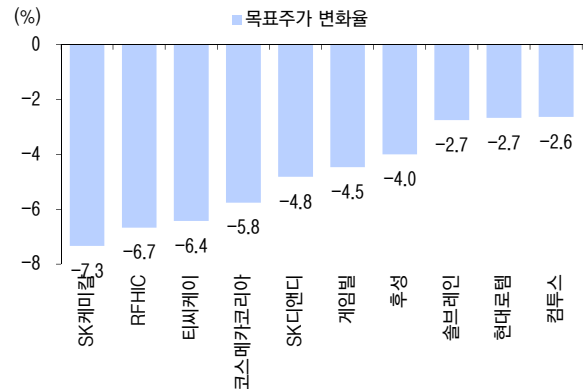
자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림19 목표주가 상향 조정 상위 10개 종목



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림20 목표주가 하향 조정 상위 10개 종목

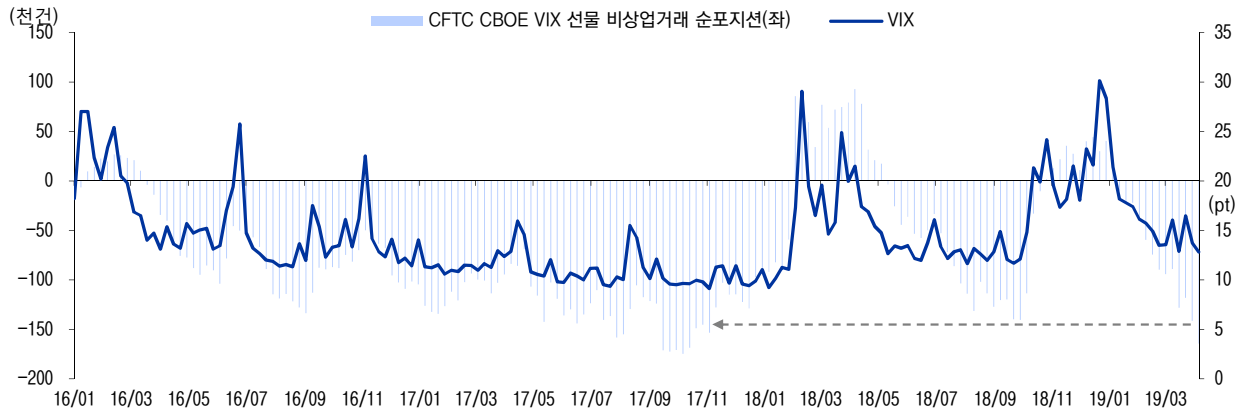


자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터



## Chart of the Week

그림21 헤지펀드들의 변동성 매도 포지션이 사상최저치에 근접



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

### Comment

- 변동성 지수인 VIX가 올해 50% 하락한 가운데, 변동성 선물의 비상업거래 순 포지션이 사상 최저치였던 2017년 10월 이후 가장 낮은 수준까지 하락
- 이는 변동성이 상승할 것이라는 투자자보다 하락할 것이라는 투자자가 많다는 의미이며, 중앙은행들의 완화적인 통화정책과 중국의 경기 부양 움직임 영향

그림22 알리바바와 내스퍼스가 이끄는 이머징 국가 지수 강세



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

### Comment

- MSCI 이머징 지수의 연초 성과가 2009년 이후의 가장 강한 흐름을 기록 중
- 다만 과거의 이머징 지수 강세와는 다른 모습을 보이고 있는데, 과거 이머징 국가 지수 강세가 원자재 기업 중심이었다면 중국과 인도의 기회가 커지면서 알리바바, 내스퍼스 등 e-커머스 관련 기업이 강세를 이끌고 있음

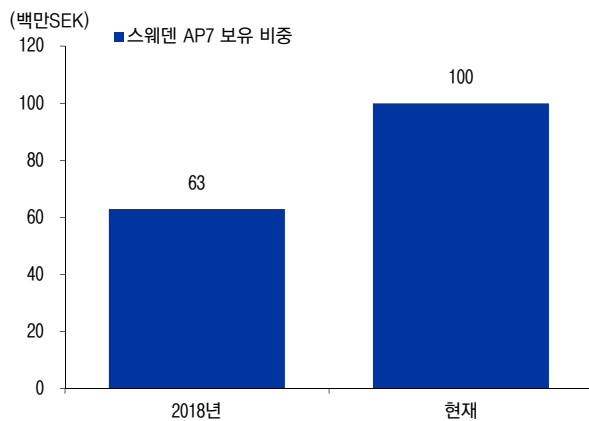


## 글로벌 산업 이슈: 글로벌 연기금, 마리아나 기업 지분 확대

### Comment

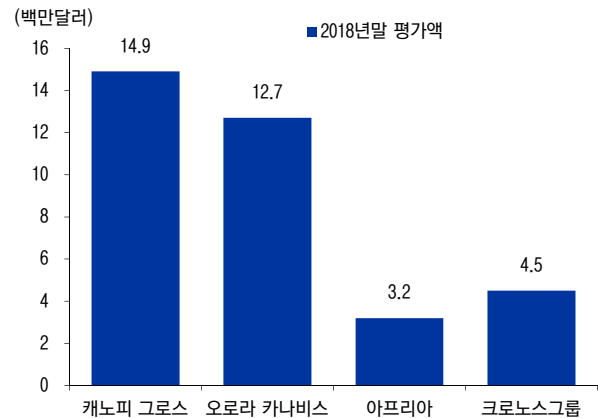
- 스웨덴 연기금인 AP7이 마리아나 관련 기업의 지분을 늘렸다고 스웨덴 공영방송이 보도
- AP7은 윤리 위원회가 투자를 반대했지만, 해당 기업들이 AP7 블랙리스트에 오른 기업은 아니고 MSCI AC에 포함된 기업이기 때문에 비중을 늘렸다고 설명
- 캐나다 공무원 연금(PSP), 캘리포니아 공무원연금(CalPERS) 등 마리아나가 합법화된 지역에서 관련 기업의 비중을 늘린 사례는 있었지만, 사회적 책임투자자로 최악산업 투자를 꺼려왔던 스웨덴 연기금으로서는 이례적인 사례

그림23 스웨덴 AP7의 마리아나 관련 주식 보유 평가액



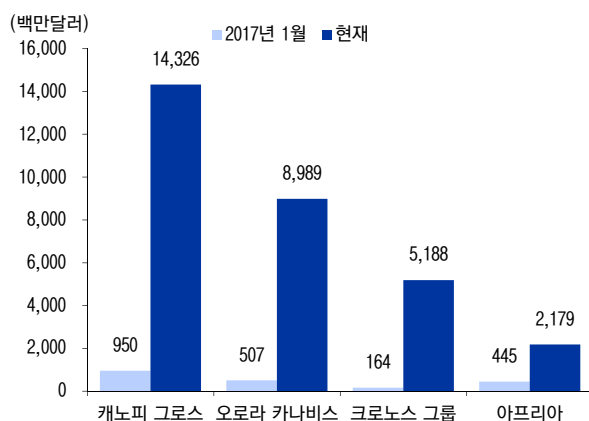
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림24 캐나다 공무원연금(PSP)의 마리아나 주식 보유 비중



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 주요 마리아나 기업 시가총액 변화



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 오로라 카나비스와 크로노스 그룹 주가



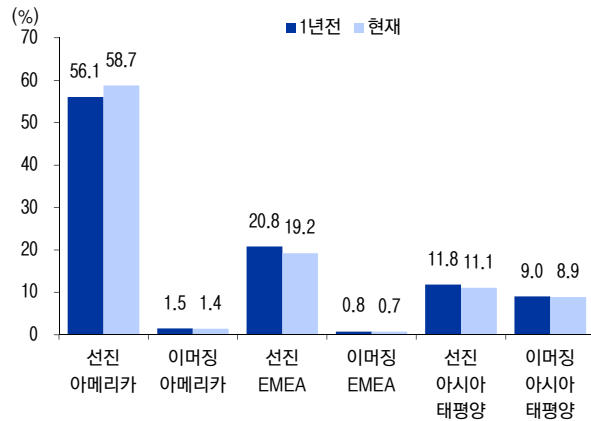
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터



## Global Earnings / Valuation

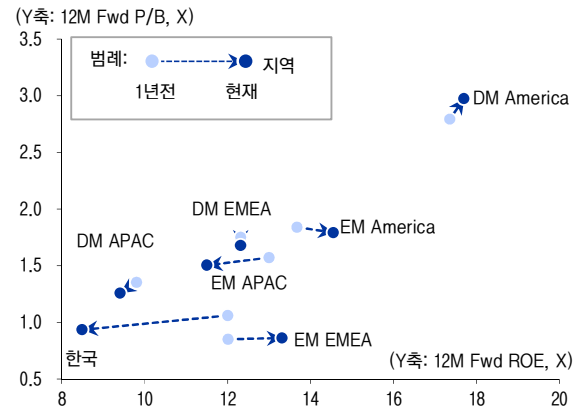
### 지역별 실적, 수익률 및 밸류에이션

그림27 지역별 시가총액 비중



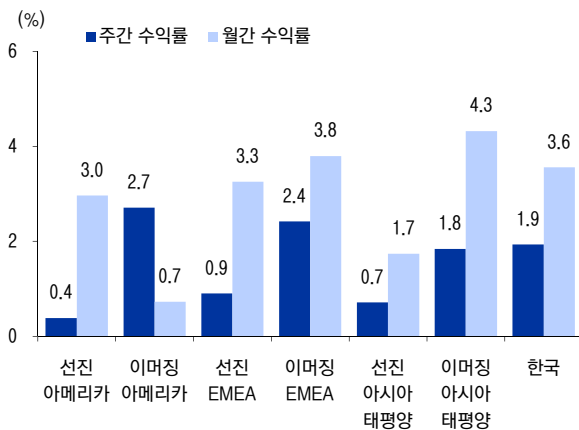
주: MSCI 기준  
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림28 지역별 ROE와 P/B



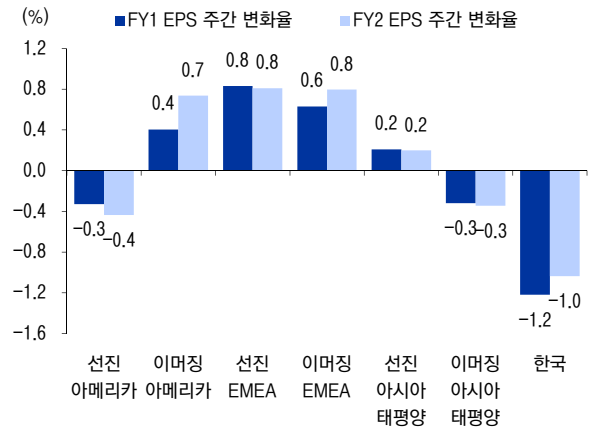
주: MSCI 기준  
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림29 지역별 주간 / 월간 수익률



주: MSCI 기준, 1 주일 지연  
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림30 FY1 및 FY2 EPS 주간 변화율



주: MSCI 기준, 1 주일 지연  
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

## MSCI 선진국 Bottom-up 데이터

그림31 MSCI 선진국 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

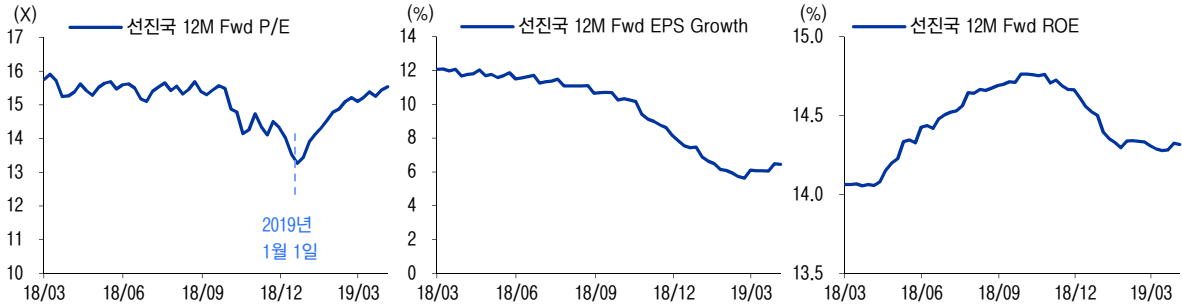


그림32 MSCI 선진 아메리카 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

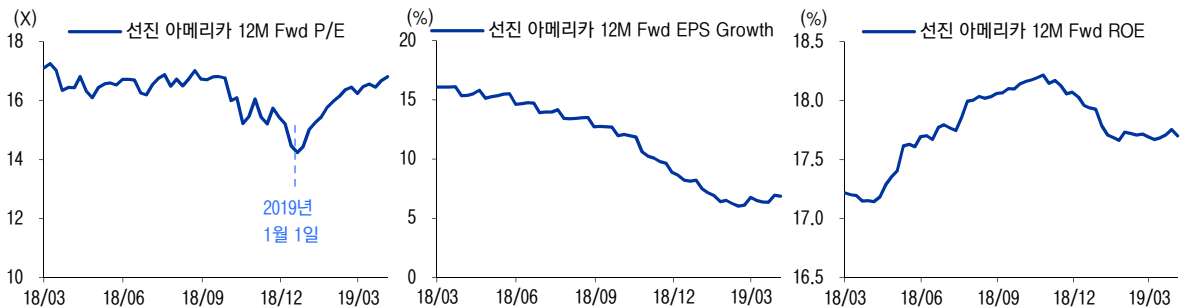


그림33 MSCI 선진 유럽 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

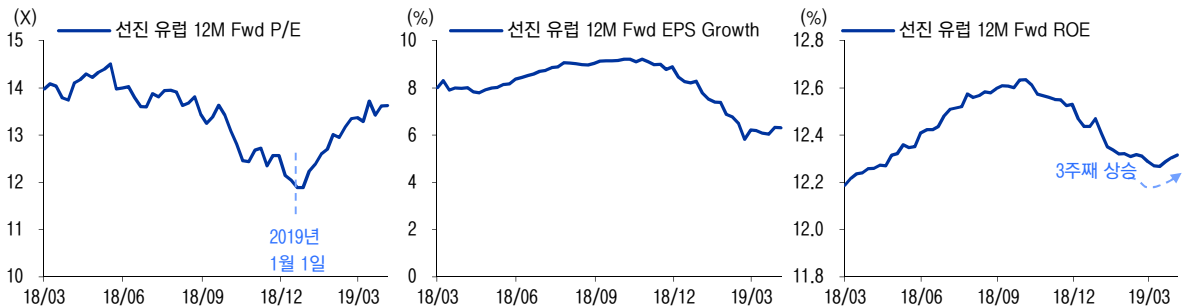


그림34 MSCI 선진 아시아태평양 12M Fwd P/E



자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

## MSCI 이머징 Bottom-up 데이터

그림35 MSCI 이머징 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

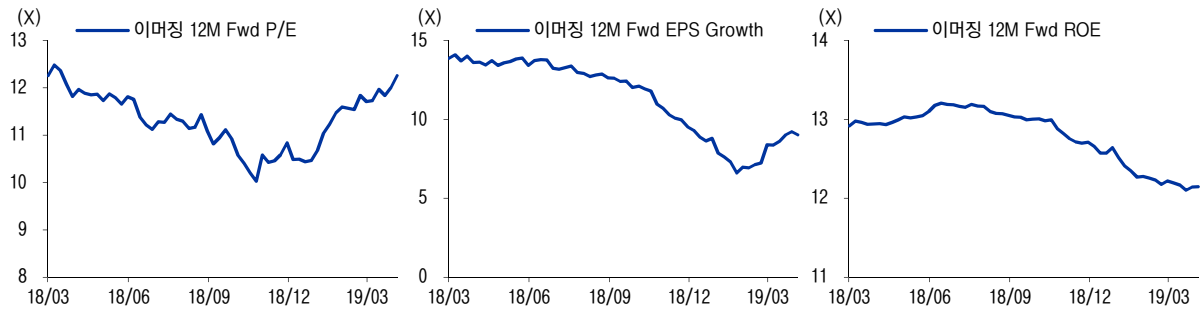


그림36 MSCI 이머징 아메리카 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

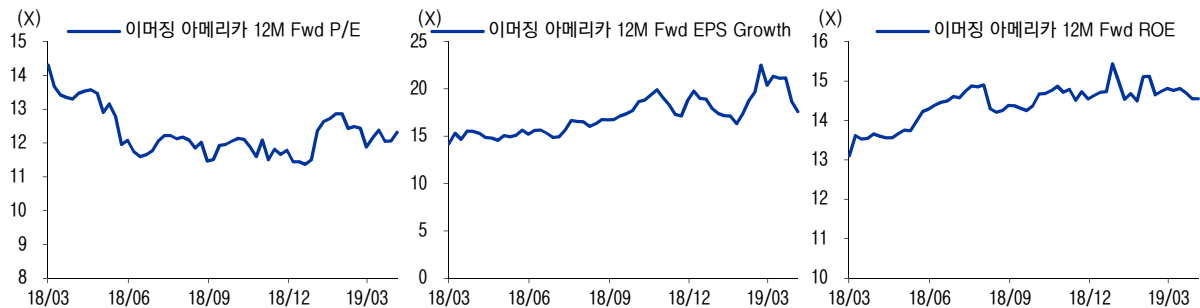


그림37 MSCI 이머징 유럽 12M Fwd P/E, EPS 증가율, ROE

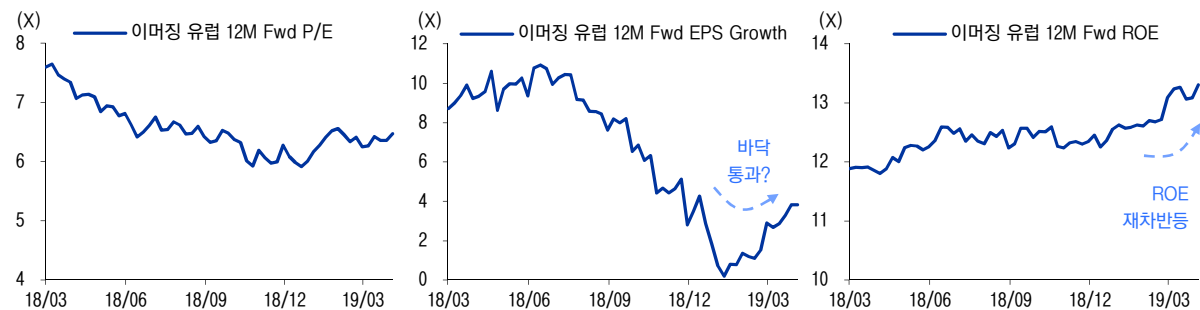
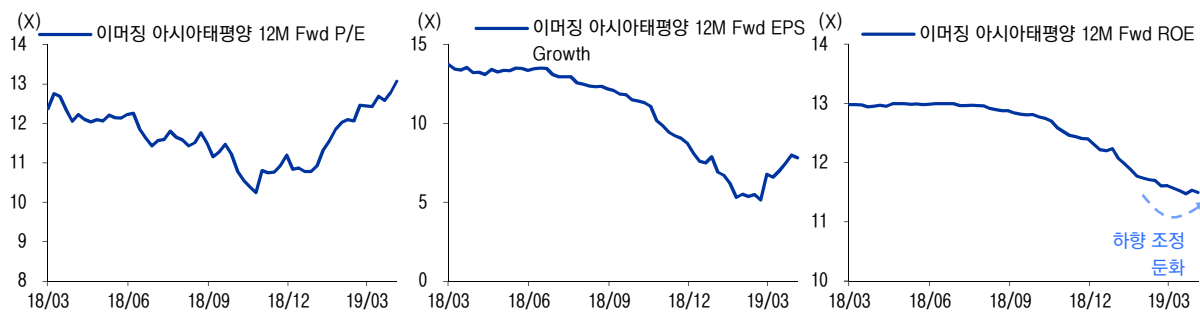


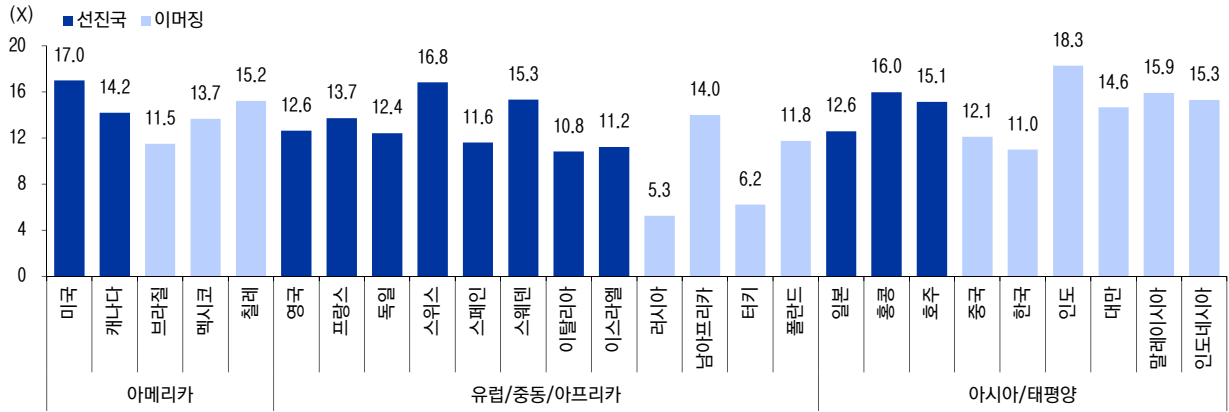
그림38 MSCI 이머징 아시아태평양 12M Fwd P/E



자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

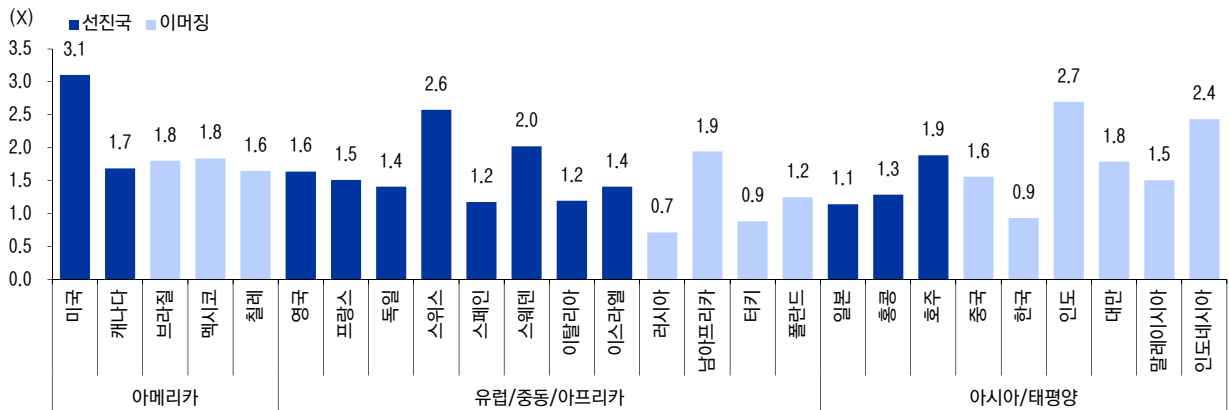
## 국가별 밸류에이션 및 이익추정치 흐름

그림39 MSCI 국가별 12M Fwd P/E



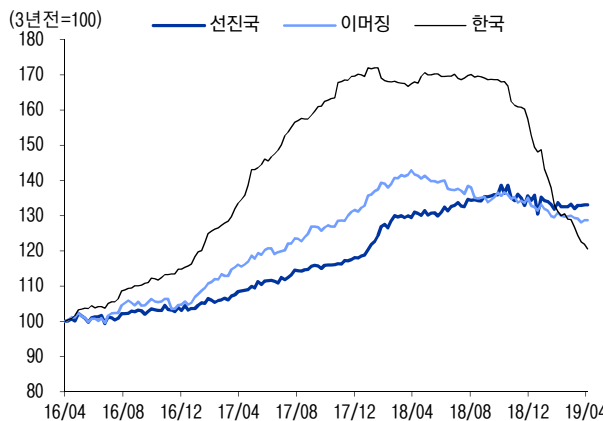
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림40 MSCI 국가별 12M Fwd P/B



자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

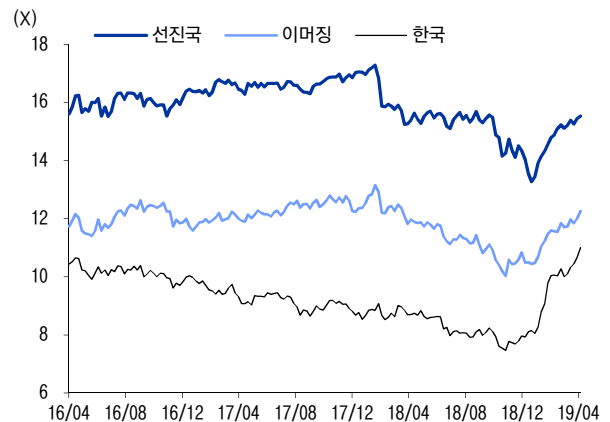
그림41 선진국, 이머징, 한국 12M Fwd EPS 추정치 흐름



주: MSCI 기준

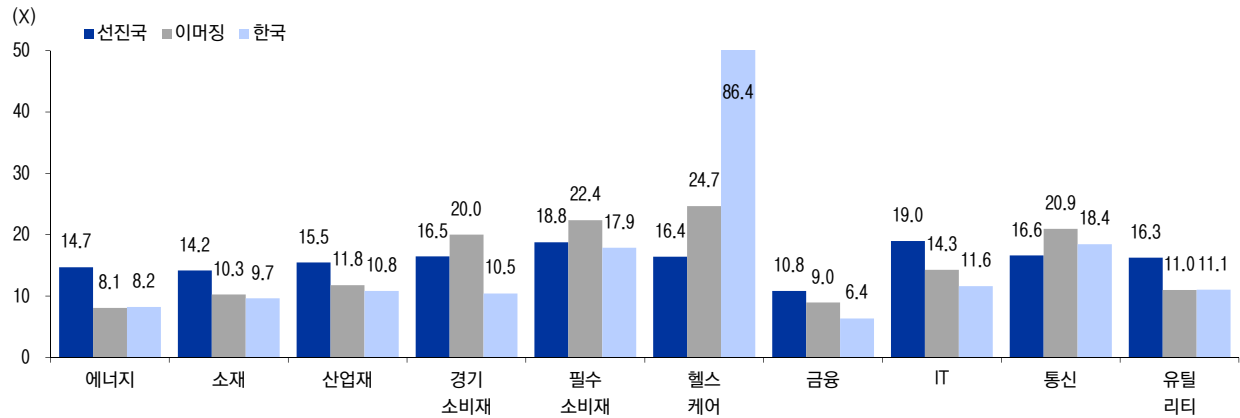
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림42 선진국, 이머징, 한국 12M Fwd P/E 흐름



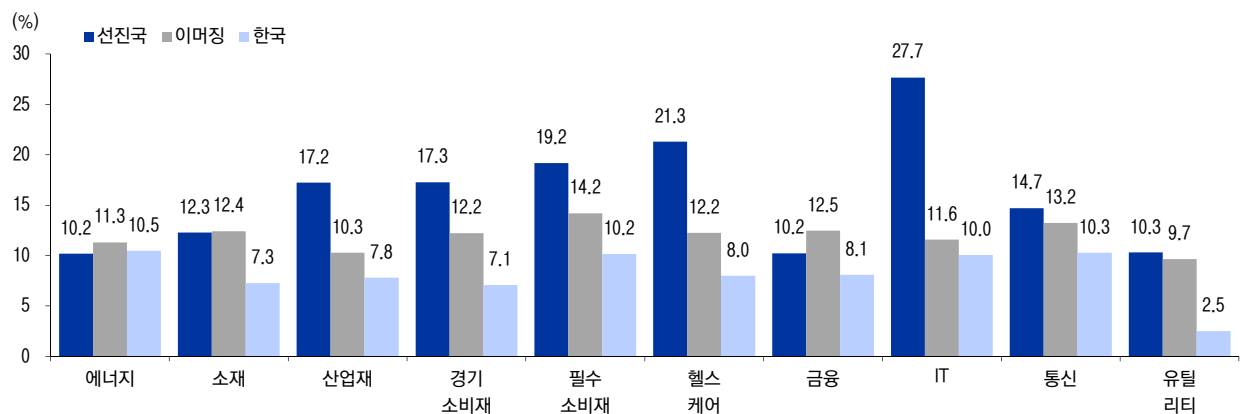
## 글로벌 업종별 실적 및 밸류에이션

그림43 선진국 / 이머징 / 한국 업종별 12M Fwd P/E



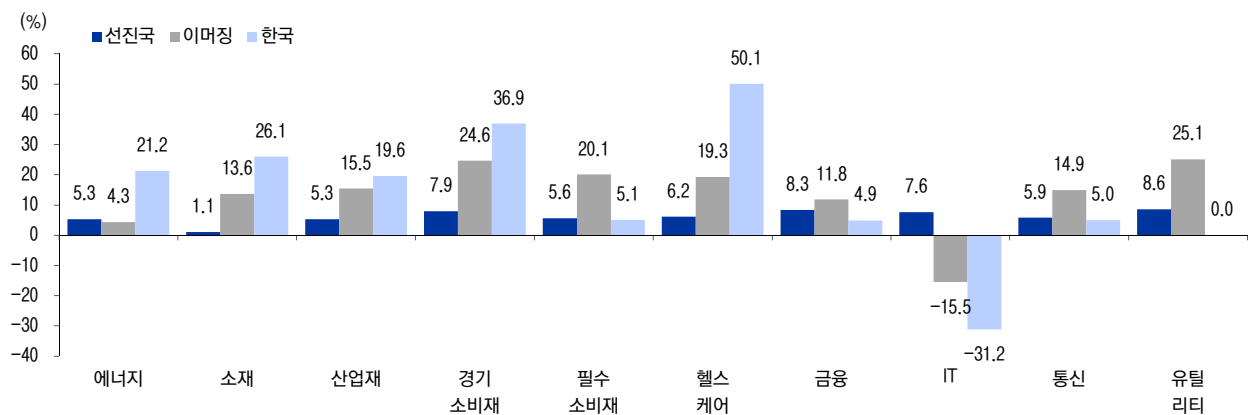
자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림44 선진국 / 이머징 / 한국 업종별 12M Fwd ROE



자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

그림45 선진국 / 이머징 / 한국 업종별 12M Fwd EPS 증가율



자료: Thomson Reuters, 이베스트투자증권 리서치센터

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 염동찬)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.