

정다운's Quant Panorama

[미국 주식] 낙폭 과대 + 숏커버, 안개 속 종목 대응



Quant
정다운
02 3779 8923
dw.jung@ebestsec.co.kr

급격한 주가 반등: 낙폭 과대와 Short Cover

급락세를 이어 온 미국 증시가 빠르게 반등하는 모습을 보였다. 3/24~3/25 이틀에 걸쳐 다우 14.0%, S&P 500 10.6%, 나스닥 7.6% 상승했다. 연준의 무제한적인 양적완화 및 질적완화 발표로 인해 신용경색에 대한 우려를 다소나마 떨쳐낸 것과 더불어 대규모 재정정책에 대한 기대 때문이다. 종목 별 수익률 상, 낙폭이 컸던 종목을 반등 폭이 컸다. 또한 Short Cover가 많았던 종목을 수익률이 더 컸던 것으로 추정된다. Short Interest의 경우, 매월 15일경과 말을 기준으로 수치가 공개되기 때문에 3/24 반등 시 어느 정도의 Short Cover가 있었는지는 정확히 알기 어렵지만, 2월 중순~2월말까지 Short Interest가 더 많이 증가한 종목이 더 많이 반등했기에 Short Cover의 가능성이 높다는 판단이다.(그림 1과 그림2 참고)

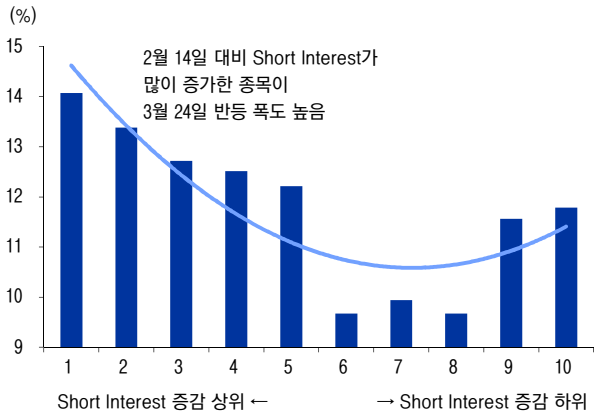
추가적인 Short Cover 기대 종목

이틀에 걸쳐 나타난 것으로 추정되는 Short Cover가 이어질 수 있기에, 추가적인 Short Cover 가능성이 높은 종목들에 대한 관심이 필요하다. 추가적인 Short Cover 가능성이 높은 종목으로 Nordstrom(JWN), Macy's(M), Gap(GPS), MGM Resort(MGM), Kohls(KSS) 등 33개(표1 참고)를 제시한다. 스크리닝 조건은, ① Short Interest / 유동주식수 상위 200종목 이내 & ② Days to Cover 2일 이상 & ③ 2월 14일~2월말 Short Interest 증가 & ④ 3월 24일 S&P 500 대비 Outperform으로 모두 And 조건이다. 이 중 Ratheon(RTN)과 Flowserve(FLS)는 2월 28일 공표된 “이베스트 미국 성장주 모델”에서 제시된 종목이기도 하다.(표2 참고)

재무 건전성이 취약한 종목

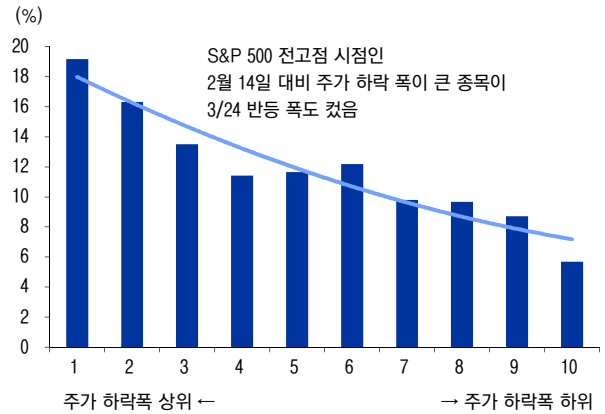
미국 증시의 급격한 하락이 진정되는 듯한 모습이지만, 코로나 19의 확산에 따른 경제활동의 위축과 이로 인한 경기 및 기업이익의 훼손은 불가피하다. 또한 신용경색에 대한 우려가 완전히 불식됐다고 보기엔 무리가 있기 때문에, 재무 건전성이 취약한 종목들에 대해서는 주의가 필요하다. 이러한 종목으로 AT&T(T), Fidelity national Information Services(FIS), Mondelez International(MDLZ) 등 총 38개 종목이 이에 해당된다. 스크리닝 조건은, ① 부채/자본 비율이 100% 이하이고, ② 영업현금흐름/순이자비용 10 이하, ③ Altman Z-Score 상 Grey 이하, ④ 4주전 대비 2020년 EPS 컨센서스가 하향된 종목으로 And 조건이다. 이 중 Kraft Heinz(KHC), Atmos Energy(ATO), Hess(HES), National Oilwell Varco(NOV)는 앞서 제시한 Short Cover 기대 종목에도 포함된다.(표3 참고)

그림1 Short Interest 증감(2/14 대비) 그룹별 수익률



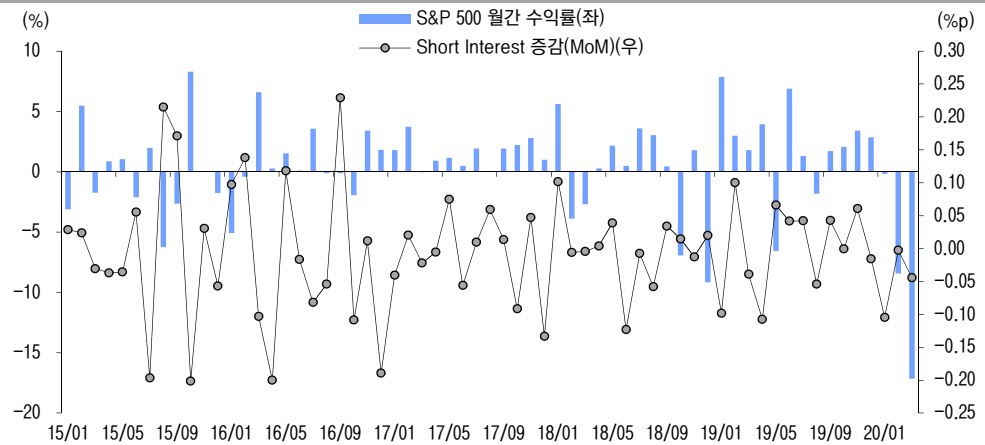
참고: S&P 500 구성종목을 대상으로, Short Interest의 2/14 대비 증감 폭을 기준으로 10개의 그룹으로 구분하여, 각 그룹별 동일가중 수익률 표기
자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 낙폭 과대 종목(2/14 대비 수익률) 그룹별 수익률



참고: S&P 500 구성종목을 대상으로, 2/14~3/23 수익률을 기준으로 10개의 그룹으로 구분하여, 각 그룹별 동일가중 수익률 표기
자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 S&P500 Short Interest 증감과 S&P 500 수익률: 월별



자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 업종 별 Short Interest: 3/24 수익률 상위 순

No.	업종	시가총액 2020.3.24 (USD bln)	추이 2/19 이후	주가지수			Short Interest/유동시총			1Q20 순이익 증가율(YoY)			CY2020 순이익 증가율		
				수익률(%)			증감 (A) - (B) (%p)	(A) 03월 24일 (%)	(B) 02월 19일 (%)	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주, 주간	YoY (%)	1주 변화 (%p)	추이 12주, 주간
				2/19 ~3/24	2/19 ~3/23	3/24 1일									
1	에너지	545		-48.9	-56.0	16.3	-0.13	1.63	1.76	-9.9	-2.54		-29.6	-21.46	
2	은행	878		-40.3	-47.4	13.4	0.05	1.18	1.12	-7.8	-0.35		-7.1	-1.30	
3	자본재	1,152		-36.4	-43.8	13.1	0.01	1.90	1.89	-21.8	-0.51		-0.8	-5.16	
4	기타 금융	1,111		-30.8	-38.5	12.5	0.07	1.60	1.53	-0.5	-0.92		-3.2	-3.49	
5	운송	391		-29.7	-37.3	12.1	0.31	2.64	2.33	-34.9	-13.86		-32.3	-27.04	
6	기타 산업재	176		-29.3	-37.0	12.1	0.09	2.48	2.40	7.2	0.56		2.3	-2.68	
7	보험	419		-36.2	-43.1	12.1	-0.02	1.41	1.43	-2.5	-0.51		0.5	-1.05	
8	소재	509		-29.0	-36.4	11.6	-0.04	2.09	2.13	-27.8	-1.48		-6.9	-3.11	
9	유틸리티	690		-28.9	-35.9	10.9	-0.05	2.05	2.10	4.6	-0.60		4.3	-0.12	
10	IT S/W	3,079		-24.0	-31.2	10.5	-0.15	1.21	1.36	7.7	0.11		9.4	-1.05	
11	IT H/W	1,456		-24.0	-31.0	10.1	-0.20	1.02	1.22	-7.1	-4.29		0.3	-2.49	
12	반도체	942		-24.7	-31.6	10.1	-0.11	2.09	2.19	5.1	-1.10		3.3	-2.19	
13	S&P500	22,416		-27.7	-33.9	9.4	-0.05	1.67	1.72	-5.0	-1.66		-1.2	-3.94	
14	경기소비재	2,285		-26.0	-31.9	8.6	-0.16	1.83	1.99	-21.6	-7.33		-8.7	-10.98	
15	부동산	584		-32.7	-38.0	8.5	0.08	2.96	2.88	-13.4	-2.44		-11.6	-0.86	
16	건강관리	3,044		-22.6	-28.1	7.6	0.00	1.65	1.66	3.1	-0.51		7.2	-0.68	
17	커뮤니케이션	3,296		-24.5	-28.6	5.8	0.01	1.76	1.75	-0.2	-0.91		1.7	-1.84	
18	필수소비재	1,846		-20.7	-24.3	4.8	-0.01	1.68	1.69	-1.1	0.00		2.2	-0.92	

자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

추가적인 Short Cover 기대 종목

표2 추가적인 Short Cover 기대 종목: 종목은 당사 성장주 알파 종목에 포함되는 종목
 & Short Interest/유통주식수 비율 상위 200 종목 이내
 & Days to Cover 2 일 이상
 & 2 월 중순 ~ 2 월말까지 Short Interest 증가
 & 3 월 24 일 S&P 500 대비 Outperform

No.	티커	종목	업종	시가총액 2020.3.24 (USD mln)	주가 후이 20일	주가		Short Interest			Days to Cover	실적 후이(분기)		CY2020 EPS 컨센서스			Valuation		
						수익률 2020.3.24 (1D, %)	가격 2020.3.24 (USD)	증감 (A)-(B) (%)	(A) 2020.3.24 (%)	(B) 2020.2.19 (%)		2Q19 ~ 2Q20		변화율 vs. 4W 전 (%)	후이 12주 주간 (% YoY)	증가율 (% YoY)	PER 12MF (X)	PBR 12MF (X)	ROE 12MF (%)
												매출액 (% YoY)	EPS (% YoY)						
1	RTN	Raytheon Co	자본재	37,191		15.6	133.57	0.96	4.32	3.36	2.43			0.0		6.9	10.3	2.4	23.0
2	KHC	Kraft Heinz Co	필수소비재	28,080		10.7	22.99	1.97	8.27	6.30	2.02			-12.3		-2.9	10.2	0.5	5.2
3	INFO	IHS Markit Ltd	기타 산업재	23,307		28.4	58.30	1.31	4.24	2.93	3.12			-2.7		-0.3	20.0	2.7	13.6
4	FAST	Fastenal Co	자본재	18,019		11.3	31.37	0.05	4.66	4.61	3.17			-1.7		4.2	21.7	6.3	29.0
5	NTRS	Northern Trust Corp	기타 금융	14,619		10.7	69.86	1.96	3.58	1.62	2.64			-8.4		2.0	10.6	1.5	13.8
6	FRC	First Republic Bank	은행	14,181		9.5	82.79	0.28	5.60	5.33	4.50			-3.3		9.2	15.5	1.4	9.1
7	NDAQ	Nasdaq Inc	기타 금융	13,694		13.9	82.99	0.57	3.45	2.87	2.36			0.8		4.8	15.0	2.3	15.2
8	AMCR	Amcor PLC	소재	12,062		13.6	7.52	0.21	3.80	3.59	3.65			-0.6		13.8	11.4	2.1	18.7
9	HPE	Hewlett Packard Enterprise Co	IT H/W	11,518		14.2	8.94	0.20	3.54	3.34	2.72			-5.7		-4.2	5.0	0.6	13.0
10	DISH	DISH Network Corp	커뮤니케이션	10,848		14.3	20.74	0.69	6.07	5.39	2.95			9.7		-2.4	9.7	0.8	8.3
11	ATO	Atmos Energy Corp	유틸리티	10,835		10.0	88.59	0.15	4.26	4.10	3.40			0.0		14.2	18.3	1.6	8.8
12	LEN	Lennar Corp	경기소비재	10,782		21.3	35.60	0.89	4.90	4.02	2.15			-13.5		-5.5	6.4	0.6	9.8
13	HES	Hess Corp	에너지	10,536		19.4	34.52	3.66	7.43	3.77	3.02			-480.0		-4.2	n/a	1.2	n/a
14	MAS	Masco Corp	자본재	8,782		14.9	31.62	0.78	3.86	3.08	2.06			-1.8		-12.9	12.4	n/a	n/a
15	PNW	Pinnacle West Capital Corp	유틸리티	7,988		12.9	71.04	0.68	3.13	2.44	2.24			-0.6		7.4	14.5	1.4	9.6
16	REG	Regency Centers Corp	부동산	6,616		13.1	39.45	0.23	3.88	3.65	3.13			3.0		0.5	24.6	1.1	4.5
17	VNO	Vornado Realty Trust	부동산	6,474		10.7	33.90	0.86	3.20	2.33	2.00			-43.8		-6.8	47.6	1.0	2.2
18	URI	United Rentals Inc	자본재	6,442		22.2	86.61	0.55	7.26	6.70	2.13			-2.5		1.6	4.3	1.3	29.1
19	MGM	MGM Resorts International	경기소비재	5,998		33.1	12.18	14.51	16.85	2.35	2.51			-59.9		-6.6	16.7	0.7	4.1
20	PHM	PulteGroup Inc	경기소비재	5,950		24.5	22.08	0.53	5.41	4.89	2.10			-1.3		8.4	5.3	0.9	17.5
21	NWL	Newell Brands Inc	경기소비재	5,277		18.1	12.46	0.28	4.92	4.64	3.29			-5.8		5.5	8.4	1.0	12.5
22	NLSN	Nielsen Holdings PLC	기타 산업재	4,733		11.2	13.28	1.34	7.27	5.93	4.31			-5.5		2.1	7.6	2.0	26.4
23	NOV	National Oilwell Varco Inc	에너지	4,299		14.3	11.14	0.83	4.92	4.09	2.97			-19.2		-1.7	16.5	0.6	3.9
24	PWR	Quanta Services Inc	자본재	3,934		16.0	27.60	0.58	4.95	4.37	2.51			-1.8		2.6	7.2	0.9	12.3
25	IVZ	Invesco Ltd	기타 금융	3,863		12.0	8.52	1.94	7.79	5.85	3.22			-12.6		11.3	3.6	0.3	7.0
26	SLG	SL Green Realty Corp	부동산	3,673		14.6	47.13	1.71	6.30	4.58	3.21			-12.0		-6.0	29.4	0.8	2.6
27	GPS	Gap Inc	경기소비재	3,019		29.5	8.13	1.81	19.27	17.46	3.44			-10.9		-3.3	5.3	0.8	14.5
28	JWN	Nordstrom Inc	경기소비재	2,902		18.9	18.56	3.81	34.34	30.53	5.40			-23.7		-2.3	6.9	2.9	41.2
29	FLS	Flowserve Corp	자본재	2,793		10.9	21.34	0.39	3.25	2.86	2.02			-4.6		1.7	8.9	1.5	16.4
30	KSS	Kohls Corp	경기소비재	2,582		27.0	16.63	1.31	12.60	11.29	2.37			-28.0		-4.2	5.0	0.5	9.5
31	HP	Helmerich and Payne Inc	에너지	1,970		28.0	18.09	1.51	9.01	7.50	2.40			-82.6		-12.7	n/a	0.5	n/a
32	M	Macy's Inc	경기소비재	1,749		17.7	5.66	6.11	31.81	25.71	3.68			-29.6		-6.5	3.3	0.3	8.2
33	CPRI	Capri Holdings Ltd	경기소비재	1,659		20.5	11.11	2.15	10.09	7.94	2.26			-9.1		-0.7	2.5	0.5	19.6

자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

재무건전성이 취약한 종목

표3 재무건전성이 취약한 종목: 종목은 추가적인 Short Cover 기대 종목에 포함되는 종목

- & 부채 / 자본 비율 100% 이하
- & Altman Z-score 상 Grey 또는 Distress 인 종목
- & 현금 및 현금등가물 / 유동부채 100% 이하
- & 영업활동으로 인한 현금흐름 / 순이자비용 10 이하
- & 2020년 EPS 컨센서스가 4 주전 대비 하향

No.	티커	종목	업종	시가총액 2020.3.25 (USD mln)	추가 20일	주가 수익률 2020.3.24 (1D, %)	가격 2020.3.24 (USD)	Altman Z-Score	부채 /자본 (FQ0, %)	CFO /순이자비용 (FY0, %)	현금및등가물 /유동부채 (FQ0, %)	CY2020 EPS	
												변화율 vs. 4W 전 (%)	추가 12주 주간
1	T	AT&T Inc	커뮤니케이션	203,710		4.9	28.40	Distress	88.6	5.9	13.8	-0.6	
2	FIS	Fidelity National Information Services Inc	IT S/W	74,187		16.3	120.37	Distress	40.8	7.2	11.1	-0.9	
3	MDLZ	Mondelez International Inc	필수소비재	66,861		11.3	46.66	Grey	68.0	8.6	8.4	-0.5	
4	FISV	Fiserv Inc	IT S/W	58,844		12.5	86.65	Distress	66.4	5.8	5.7	-0.9	
5	AGN	Allergan plc	건강관리	55,601		1.9	169.00	Distress	38.9	9.6	22.6	-3.5	
6	BDX	Becton Dickinson and Co	건강관리	55,211		1.1	203.60	Grey	92.0	5.3	9.5	-0.1	
7	GPN	Global Payments Inc	IT S/W	44,029		21.7	146.70	Grey	34.4	5.2	46.9	-0.3	
8	BSX	Boston Scientific Corp	건강관리	41,774		9.3	29.92	Grey	72.1	2.2	4.5	-4.8	
9	NSC	Norfolk Southern Corp	운송	36,201		18.0	140.40	Grey	80.3	6.4	25.2	-2.8	
10	KHC	Kraft Heinz Co	필수소비재	28,080		10.7	22.99	Distress	56.6	2.6	28.9	-12.3	
11	DD	Dupont De Nemours Inc	소재	24,570		14.1	33.23	Distress	42.6	2.2	18.5	-3.3	
12	ZBH	Zimmer Biomet Holdings Inc	건강관리	19,986		15.6	96.83	Grey	66.3	7.9	18.0	-4.2	
13	CTVA	Corteva Inc	소재	17,533		1.9	23.40	Distress	0.5	5.8	21.4	-1.1	
14	FTV	Fortive Corp	자본재	16,784		18.8	49.89	Grey	85.7	7.7	34.8	-1.4	
15	SWK	Stanley Black & Decker Inc	자본재	15,135		25.3	98.26	Grey	34.8	6.4	6.8	-4.0	
16	MPC	Marathon Petroleum Corp	에너지	13,722		5.3	21.11	Grey	85.6	8.4	9.5	-30.6	
17	WY	Weyerhaeuser Co	부동산	13,211		25.3	17.72	Grey	78.4	2.9	13.8	-0.2	
18	BKR	Baker Hughes Co	에너지	11,979		20.6	11.62	Distress	19.3	9.8	32.4	-16.2	
19	LH	Laboratory Corporation of America Holdings	건강관리	11,950		12.9	122.82	Grey	83.3	6.8	12.7	-0.6	
20	IFF	International Flavors & Fragrances Inc	소재	11,168		7.1	104.57	Grey	70.6	5.1	39.1	-3.0	
21	ATO	Almos Energy Corp	유틸리티	11,044		10.0	90.30	Distress	69.5	9.4	2.0	0.0	
22	HES	Hess Corp	에너지	10,603		19.4	34.74	Distress	84.7	4.4	61.6	-480.0	
23	NLOK	NortonLifeLock Inc	IT S/W	10,417		4.6	17.35	Distress	77.6	5.2	47.6	-1.3	
24	WAB	Westinghouse Air Brake Technologies Corp	자본재	8,953		11.7	46.70	Grey	44.5	4.5	18.5	-2.2	
25	CXO	Concho Resources Inc	에너지	8,608		16.4	43.76	Grey	22.3	2.6	5.9	-45.5	
26	TAP	Molson Coors Beverage Co	필수소비재	8,184		8.4	37.54	Distress	67.3	6.5	14.2	-5.9	
27	WRK	Westrock Co	소재	6,810		5.8	26.35	Distress	86.2	5.5	4.4	-1.6	
28	ALB	Albemarle Corp	소재	6,374		10.1	60.02	Grey	77.6	9.1	43.5	-1.9	
29	EMN	Eastman Chemical Co	소재	6,335		8.3	46.58	Grey	97.0	6.9	11.4	-4.7	
30	PRGO	Perrigo Company PLC	건강관리	6,092		7.0	44.75	Distress	58.1	4.0	26.5	-9.5	
31	TXT	Textron Inc	자본재	5,926		6.1	26.03	Grey	69.0	5.9	35.3	-8.8	
32	NOV	National Oilwell Varco Inc	에너지	4,253		14.3	11.02	Grey	29.2	6.8	52.1	-22.2	
33	MOS	Mosaic Co	소재	4,117		16.1	10.87	Grey	50.2	6.7	20.0	-45.8	
34	FANG	Diamondback Energy Inc	에너지	3,818		18.41	24.12	Distress	40.5	9.9	9.7	-37.1	
35	DXC	DXC Technology Co	IT S/W	3,679		38.28	14.50	Distress	65.0	7.0	30.7	-4.6	
36	NBL	Noble Energy Inc	에너지	2,828		30.43	5.83	Distress	89.4	5.0	24.6	-290.7	
37	DVN	Devon Energy Corp	에너지	2,742		19.90	7.16	Distress	78.3	8.0	76.0	-131.2	
38	PVH	PVH Corp	경기소비재	2,733		22.27	37.46	Grey	48.6	8.9	23.9	-18.8	

자료: Refinitiv, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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.