

[퀀트]

유영간
 02-3774-1917
 myounggan.yoo@miraeasset.com

하늘
 02-3774-1370
 haneul@miraeasset.com

퀀트전략

4월 모델포트폴리오 전략

전월 리뷰

3월 글로벌(-13.2%), 선진국(-12.6%), 신흥국(-17.3%) 증시는 모두 하락했다(MSCI, 3월 30일 기준). 국내 증시는 선진국 대비 소폭 부진했지만 신흥국 대비로는 양호한 성과를 기록했다. 모두 부진한 성과를 기록했다(MSCI Korea: -13.2%, KOSPI: -13.6%).

3월 미래에셋대우 모델포트폴리오는 -12.6%의 절대수익률을 기록해 KOSPI를 +1.0%p 상회했다. 업종배분효과, 종목선택효과는 각각 +0.1%p, +1.3%p를 기록했다. 모델포트폴리오 내 경기관련소비재, IT, 소재, 산업재, 필수소비재 업종은 시장 대비 긍정적인 성과를 기록했지만 건강관리, 에너지 업종은 시장 대비 부진했다.

4월 모델포트폴리오 전략

코로나19와 유가 급락 이슈에도 강한 부양책으로 글로벌 증시가 반등했다. S&P500 지수는 2월 저점 대비 +17.4% 상승해 주가 하락폭의 34%를 되돌림 했다. KOSPI도 하락폭의 37%를 회복했다. 금융시장의 리스크 지표들도 단기적으로 개선되는 모습이다. 그러나 아직까지 과거 평균 대비 높은 수준에 있어 지속적인 모니터링이 필요한 시점이다.

4월부터는 국내 기업들의 1분기 실적 시즌이 시작된다. 영업이익, 순이익은 컨센서스는 각각 30.2조원(-10.3%YoY), 20.5조원(-16.6%YoY) 수준이다(반도체 제외 각각 -12.1%YoY, -19.7%YoY). 2011년 이후 가장 부진한 1분기 영업이익과 순이익이 전망된다(직전 최저치는 영업이익 32.8조원/1Q13, 순이익 22.0조원/1Q15).

국내 기업들의 1분기 실적은 예상보다 더 부진할 가능성이 높다. 컨센서스 하향 조정이 가속화 되고 있기 때문이다. 1분기 순이익 컨센서스는 1개월 간 -9.8% 하향 조정됐다. 업종별로 보면, 에너지, 미디어, 화학, 유틸리티, 상사/자본재 업종의 순이익 하향 조정 폭이 컸다.

스타일 관점에서는 퀄리티를 추천한다. 재무건전성이 높거나 이익의 질이 높은 기업들을 의미한다. 퀄리티 스타일은 금융위기 이후 지속적으로 벤치마크를 상회했다. 올해도 벤치마크를 +6.1%p 상회하고 있다. 이익 하향 조정이 장기화 될 수 있고, 재무구조가 부실한 기업들의 리스크가 높아졌기 때문에 밸류 팩터들은 부진할 수 있다(3/27 발간 퀀트전략 참고).

4월 모델포트폴리오에서는 건강관리, 소프트웨어, 필수소비재, 증권, 통신서비스 업종을 시장 비중보다 확대했다. 대표 기업으로는 셀트리온헬스케어, NAVER, 한국금융지주, SK텔레콤을 선정했다. 반면, 보험, 철강, 은행, 에너지, 비철금속 업종은 시장 비중보다 축소했다.

4월 퀀트 모델포트폴리오 업종별 초과비중

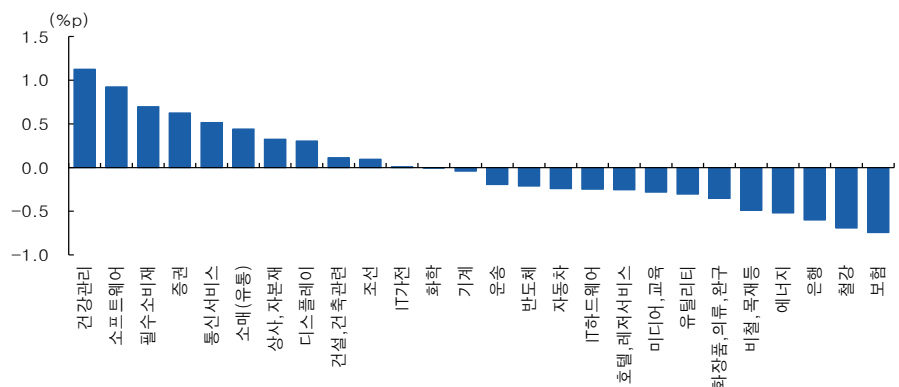
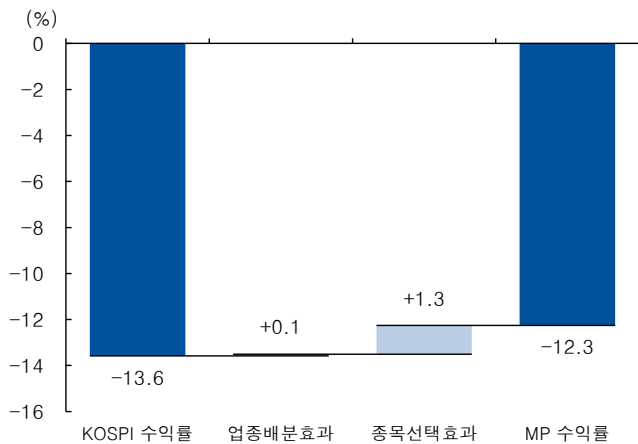


표 1. 미래에셋대우 Sector-Stock Selection 모델 구성 팩터

가치	절대가치	12MT PER, 과거 3년 평균 배당수익률
	상대가치	12MF PER, 12MF PBR 상대 위치(1Y)
성장	실적	FQ0 매출액 증가율, FQ0 영업이익 증가율
	예상	12MF 영업이익 증가율
모멘텀	이익모멘텀	이익전망치 변화(1M), 이익조정비율(1M)
	수급모멘텀	외국인+기관 순매수(1M), 외국인+기관 순매수 여력(1Y)
리스크	이익안정성	12개 분기 순이익 변동성
	주가변동성	주가 하락 변동성

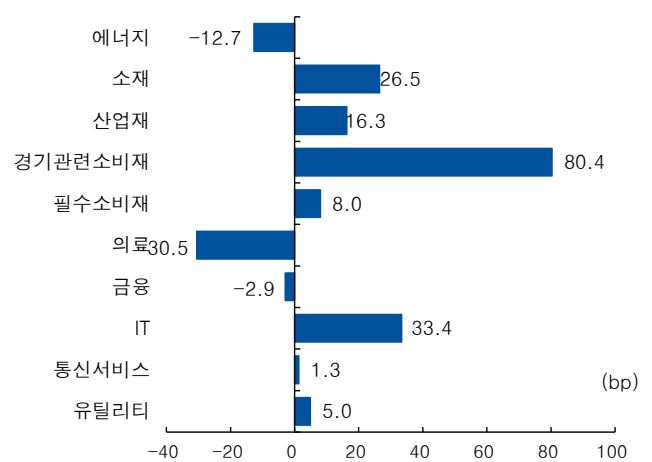
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 3월 미래에셋대우 MP 성과



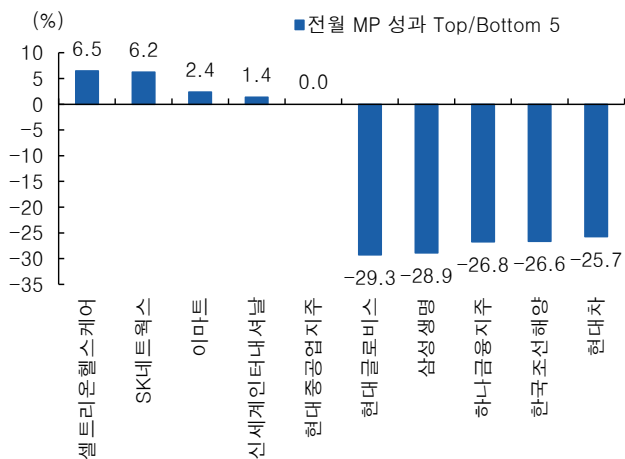
주: 3월 30일(월) 종가 기준
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 3월 MP 초과수익률: 업종배분효과+종목선택효과



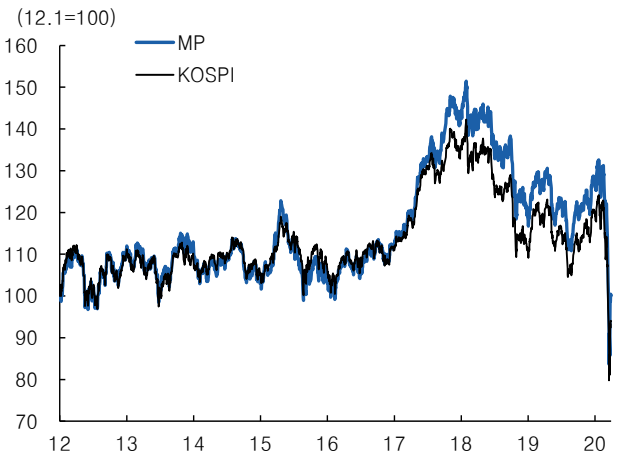
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 3월 MP 성과 상위/하위 종목



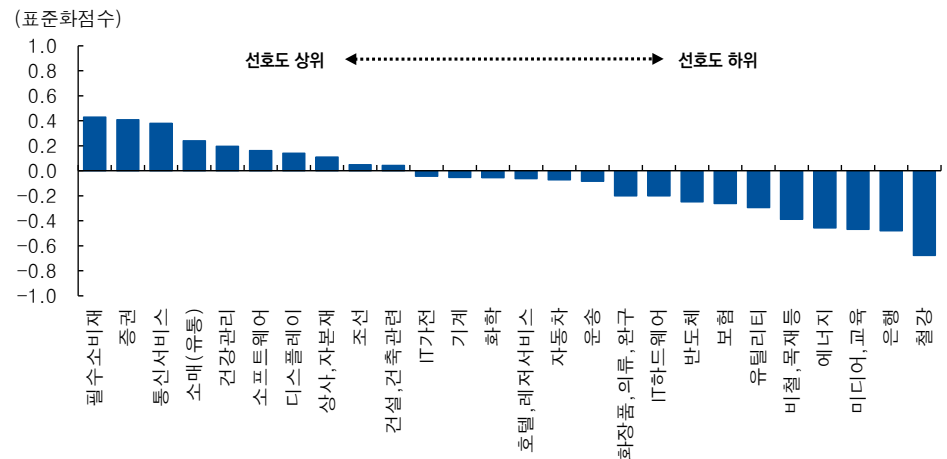
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 미래에셋대우 MP 누적수익률 추이



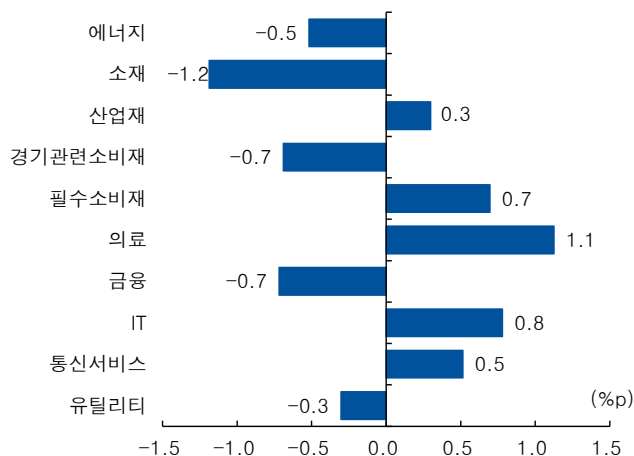
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 4월 업종별 표준화(Z-Score) 점수



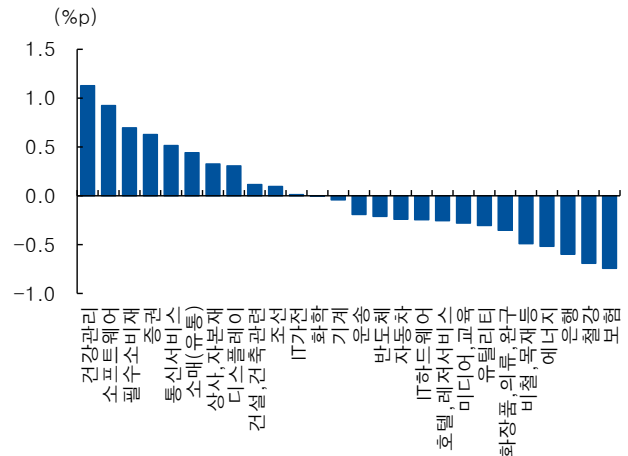
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 4월 MP 업종별 초과비중(대분류, KOSPI 대비)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 4월 MP 업종별 초과비중(중분류, KOSPI 대비)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 4월 비중확대 업종 및 대표 종목

업종명	종목명	관련 내용
건강관리	셀트리온헬스케어	- 유럽 지역 점유율 상승 및 미국항 매출 발생으로 외형성장이 지속되고 있음 - 올해 하반기에 유럽 내 램시마SC 출시 성과가 본격적으로 나타날 전망
소프트웨어	NAVER	- 코로나 19 장기화로 이커머스, 웹툰, 파이낸셜 부문 등 비대면 사업의 긍정적인 영업환경 지속 - 미국 뿐만 아니라 유럽, 남미 지역에서도 네이버웹툰의 앱 다운로드 급증
필수소비재	하이트진로	- '테라'와 '진로'의 시장 점유율 상승 및 판가 인상으로 매출액 증가 지속 - 소주와 맥주 가동률 상승으로 2020년 외형성장 전망
증권	한국금융지주	- 코로나19 영향으로 상반기 실적은 부진하겠지만 하반기 IB 부문의 실적 증가가 기대 - 저축은행, 캐피탈 등 자회사 실적 증가 및 카카오뱅크 흑자 전환으로 하반기 턴어라운드 전망
통신서비스	SK텔레콤	- 하반기 코로나19 안정화 및 5G 스마트폰 출시로 가입자 수 증가로 인한 ARPU 상승 전망 - 티브로드 합병으로 IPTV부문 유선통신 부문 실적 개선 기대

자료: 미래에셋대우 리서치센터

4월 미래에셋대우 모델포트폴리오

(% , %p)

섹터	업종	종목코드	종목명	업종비중 (A)	업종제한비중 (B)	차이 (B-A)	종목제한비중	전월대비차이
에너지				2.0	1.5	-0.5		
	에너지	A267250	현대중공업지주	2.0	1.5	-0.5	1.5	-0.2
소재				7.6	6.4	-1.2		
	화학	A011170	롯데케미칼	4.6	4.6	0.0	3.9	1.4
	화학	A178920	SKC코오롱PI	4.6	4.6	0.0	0.7	신규
	비철,목재등	A103140	풍산	1.2	0.7	-0.5	0.7	-0.9
	철강	A005490	POSCO	1.8	1.1	-0.7	1.1	0.0
산업재				10.9	11.2	0.3		
	건설,건축관련	A000720	현대건설	2.3	2.4	0.1	1.2	신규
	건설,건축관련	A000210	대림산업	2.3	2.4	0.1	1.2	-0.3
	기계	A056190	에스에프에이	1.0	1.0	0.0	1.0	-0.2
	조선	A009540	한국조선해양	1.0	1.1	0.1	1.1	0.2
	상사,자본재	A034730	SK	4.9	5.2	0.3	4.8	0.9
	상사,자본재	A001740	SK네트웍스	4.9	5.2	0.3	0.4	0.0
	운송	A002320	한진	1.7	1.5	-0.2	1.5	신규
경기관련소비재				13.1	12.4	-0.7		
	자동차	A005380	현대차	5.5	5.3	-0.2	2.9	-2.3
	자동차	A012330	현대모비스	5.5	5.3	-0.2	2.4	-0.8
	화장품,의류,완구	A007700	F&F	4.8	4.4	-0.4	2.9	0.6
	화장품,의류,완구	A241590	화승엔터프라이즈	4.8	4.4	-0.4	1.5	신규
	호텔,레저서비스	A008770	호텔신라	0.9	0.6	-0.3	0.6	신규
	미디어,교육	A122870	와이지엔터테인먼트	0.6	0.3	-0.3	0.3	신규
	소매(유통)	A139480	이마트	1.4	1.8	0.4	1.8	0.1
필수소비재				3.5	4.2	0.7		
	필수소비재	A097950	CJ제일제당	3.5	4.2	0.7	2.5	0.1
	필수소비재	A000080	하이트진로	3.5	4.2	0.7	1.7	0.0
의료				7.3	8.4	1.1		
	건강관리	A207940	삼성바이오로직스	7.3	8.4	1.1	5.6	0.8
	건강관리	A091990	셀트리온헬스케어	7.3	8.4	1.1	2.8	1.6
금융				8.7	8.0	-0.7		
	은행	A105560	KB금융	4.8	4.2	-0.6	2.8	-1.0
	은행	A086790	하나금융지주	4.8	4.2	-0.6	1.4	-0.6
	증권	A071050	한국금융지주	1.6	2.2	0.6	2.2	신규
	보험	A032830	삼성생명	2.3	1.6	-0.7	1.6	-0.2
IT				43.0	43.8	0.8		
	소프트웨어	A035420	NAVER	7.3	8.2	0.9	5.0	1.0
	소프트웨어	A036570	엔씨소프트	7.3	8.2	0.9	3.2	0.7
	IT하드웨어	A011070	LG이노텍	1.3	1.1	-0.2	1.1	-1.2
	반도체	A005930	삼성전자	31.6	31.4	-0.2	25.9	-0.4
	반도체	A000660	SK하이닉스	31.6	31.4	-0.2	5.5	0.2
	IT가전	A006400	삼성SDI	2.4	2.4	0.0	2.4	0.4
	디스플레이	A213420	덕산네오룩스	0.4	0.7	0.3	0.7	0.4
통신서비스				2.2	2.7	0.5		
	통신서비스	A017670	SK텔레콤	2.2	2.7	0.5	2.7	0.9
유틸리티				1.7	1.4	-0.3		
	유틸리티	A015760	한국전력	1.7	1.4	-0.3	1.4	-0.6

주: 업종 및 종목 비중은 3월 30일(월) 종가 기준

자료: 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.