

퀀트분석

CAN SLIM 업데이트(2Q22) - 확정치

Quant Analyst

이정빈

☎ (02) 3772-2919

✉ jblee3280@shinhan.com

🔸 역실적장세 진행되며 KOSPI 12개월 선행 EPS 하향 조정 지속

🔸 CAN SLIM 포트폴리오 할인을 부담과 함께 초과수익률 모멘텀 감소

🔸 2분기 확정치 포트폴리오에 경기소비재, 금융, IT 종목 다수 포함

CAN SLIM 타이밍을 기다려야할 때

시장 상황

KOSPI 12개월 선행 EPS는 1M, 3M 기준 각각 -2.1%, -6.3% 하향 조정되었다. 실적 컨센서스 감소와 함께 최근 한달 간 기관 순매도가 2.4조원에 달한다. 연준 테이퍼링에 대한 우려감과 금리 인상 가속화가 실적 전망치에 부정적인 영향을 미치고 있다. 현재 KOSPI 12개월 선행 순이익도 180조원 수준이며 최근 3개월 간 감소 추세에 있다는 것이 밸류에이션 부담 요인으로 작용하고 있다.

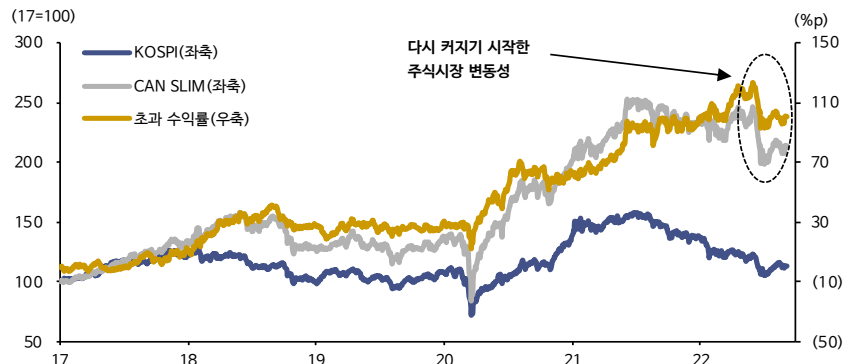
CAN SLIM 성과

실적이 감소하는 구간에서 CAN SLIM 확정치 포트폴리오도 초과수익률이 부진하다. 성장주 성격인 해당 포트폴리오 특성상 최근 할인을 증가와 함께 변동성이 커지고 있다. 어닝 기반 주도주 모델이기 때문에 실적이 유망한 종목(분기, 연간 단위)들이 대체로 스크리닝 되는데도 불구하고 금리 상승 탓에 초과수익률 모멘텀이 감소하고 있다.

종목

포트폴리오 운용 전략은 탐다운 관점에서 배당주와 저변동성 컨셉으로 수익률 방어에 힘쓰는 것이 합리적이다. 종목장세에서 압축적 종목 운용이 선호되지만 전반적으로 난이도가 어려운 시장이 전개될 것으로 예상된다. 이번 2분기 CAN SLIM 포트폴리오에는 더네이처홀딩스, 메리츠화재, 현대해상, LG이노텍, 삼성엔지니어링, 신세계인터넷내셔널, 초록뱀미디어, 셀트리온, 이엔에프테크놀로지, 기아 등이 포함되었다.

CAN SLIM 포트폴리오(확정치 기반) 초과수익률 모멘텀 감소



자료: FnGuide, 신한금융투자

현재 시장은 어디에 위치해있는가(Market Direction)

차트의 중요성 - 테크니컬

의사가 X-레이를 찍고 MRI 촬영을 하고 뇌 검사를 하는 것은 환자의 증상을 더 정확히 파악하기 위한 것이다. 심전도 검사와 초음파 검사 결과는 종이에 기록되거나 모니터에 나타나는데, 우리 인체에 어떤 일이 벌어지고 있는지를 잘 보여준다.

마찬가지로 지도는 우리가 지금 어디에 있고, 목적지로 가려면 어떻게 가야하는지 도와준다. 지질학자들은 유전 매장 가능성이 큰 지역의 지층 구조를 알아내기 위해 차트화된 지진 데이터를 추적한다.

출처: 윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최적의 타이밍'

거래량(Trading Volume)

주식시장 강세장 전환을 파악할 수 있는 지표는 '거래량'이다. 바닥권에서 일간 거래량이 5일 평균 거래량을 상향 돌파하며 큰 폭의 주가 상승을 나타내는 경우다. 최근 6개월간 KOSPI 지수가 거래량 관점에서 상승 전환 신호를 나타낸 경우는 총 14번이다. 이 중 의미있는 상승으로 이어진 경우는 3번이다(=Hit Ratio 21%). 즉, 지수 상승을 동반한 거래량 상향 돌파는 약 3/14 확률로 추세적인 상승으로 이어질 수 있다는 의미다(최근 데이터 기준).

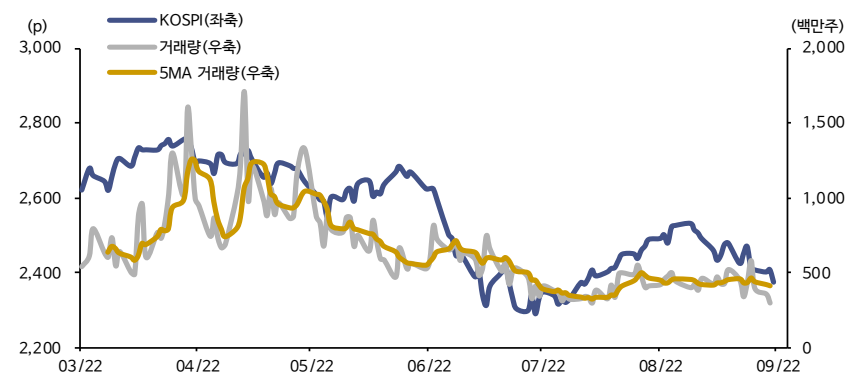
시장 상승 전환 점검을 위한 유용한 지표들

2020년 3월말부터 지수 상승을 동반한 거래량 상향 돌파가 나타났고 2021년 상반기까지 KOSPI 주가 모멘텀이 이어졌다. 그 이후로 박스권 흐름을 이어가다 최근 주식시장 기간 조정이 나왔다. 추가적으로 확인해봐야 할 몇 가지 유용한 지표가 있다. (1) KOSPI200 풋-콜 비율, (2) 4거래일 연속 상승일/2거래일 연속 하락일 비율, (3) 52주 신고가 비율, (4) 펀더멘털 - 스마트 컨센서스다.

현재 지표들은 약간 부정적

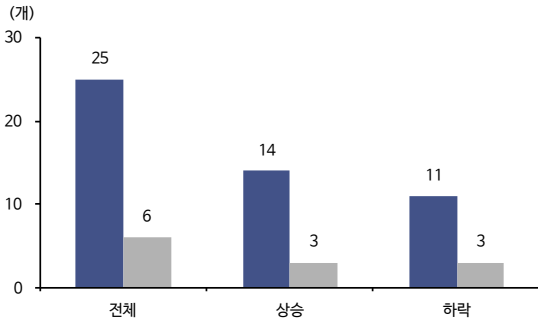
첫째, KOSPI 풋-콜 비율은 1.0로 중립 수준이다. 이는 앞으로 시장 방향성에 대해 의구심이 많다는 의미다. 둘째, 4거래일 연속 상승 비율은 '하락'이다. 셋째, 52주 신고가 비율은 2022년 6월에 급감했고 2022년 7월, 8월에 다시 반등했지만 여전히 신저가 종목수가 많다.

KOSPI와 일간 거래량+5일 평균 거래량 추이



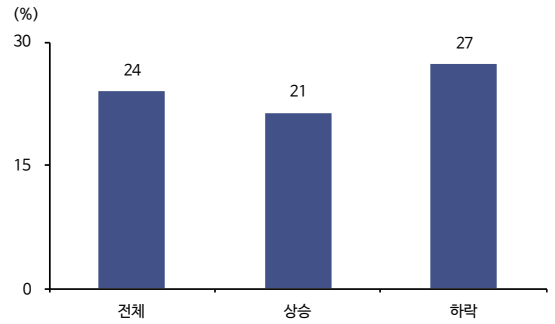
자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI 거래량 상향 돌파 신호



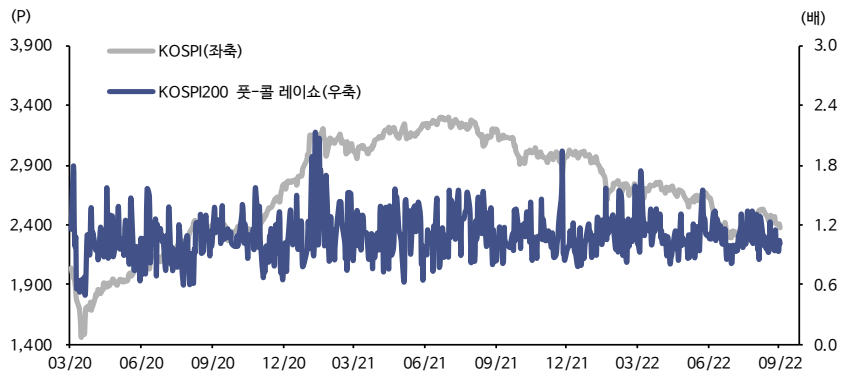
자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI 거래량 상향 돌파 신호 중 Hit Ratio



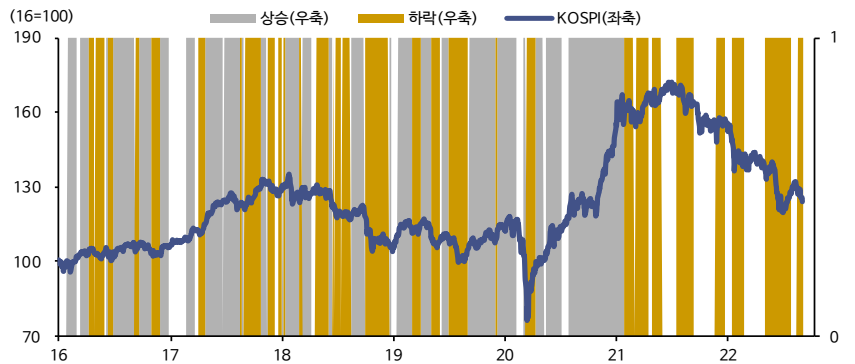
자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI와 KOSPI200 풋-콜 비율 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI와 4거래일 연속 상승/2거래일 연속 하락 비율 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

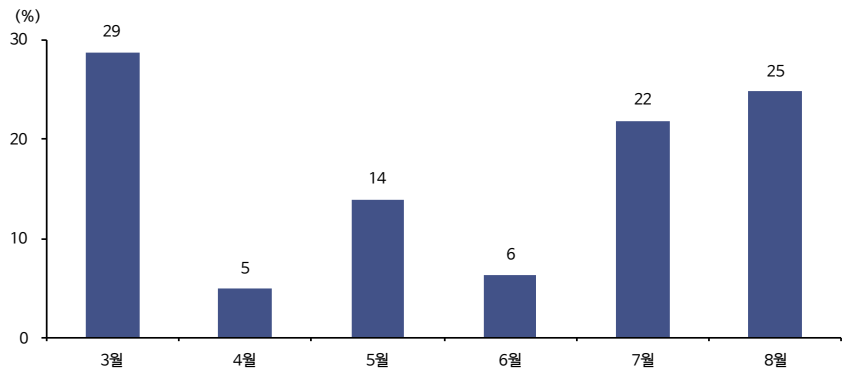
주 : 만약 4거래일 연속 상승일/2거래일 연속 하락일 비율이 1보다 크면 1 아니면 0, 반대인 경우도 마찬가지(하락일/상승일)

KOSPI 52주 신고가 비율 추이

	3월	4월	5월	6월	7월	8월
52주 신고가	23	19	25	12	16	31
52주 신저가	36	81	78	177	57	94
전체	182	93	103	189	73	125
신고가 비율(%)	5	14	24	6	22	25

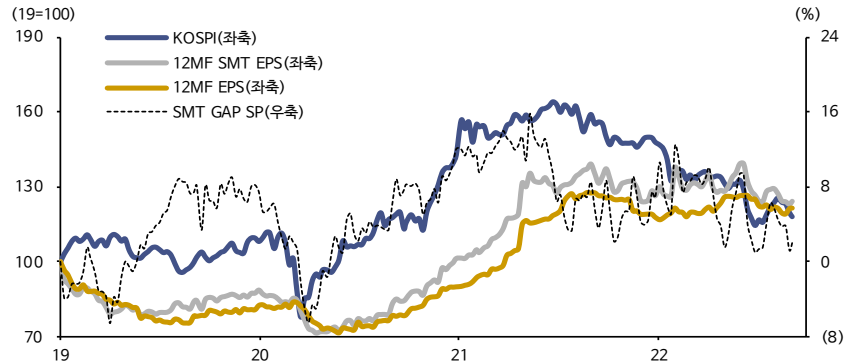
자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI 52주 신고가 비율



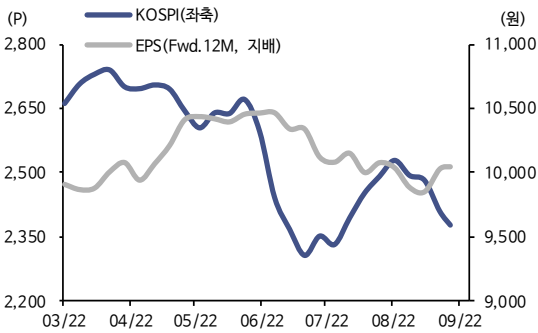
자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI와 EPS 이익 전망치 추이



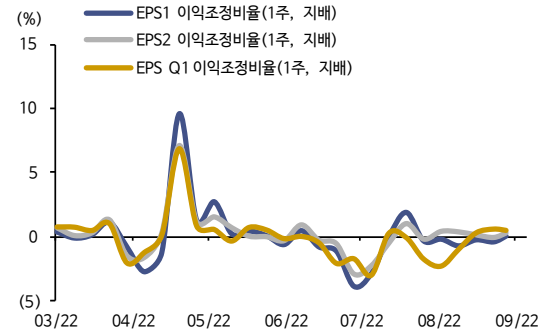
자료: FnGuide, 신한금융투자 / 주: 12MF SMT EPS는 스마트 컨센서스 기반

KOSPI와 12개월 선행 EPS 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

KOSPI 이익조정비율 추이



자료: FnGuide, 신한금융투자

최선의 방어는 최선의 공격이다

CAN SLIM 전략

윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최고의 타이밍'의 주도주 공략법은 과거 주식시장에서 최고의 수익률을 올렸던 종목들을 잘 관찰하고, 이들 최고의 주식이 어떤 특징을 갖추고 있었는지 알아야 한다는 것이다. 오닐은 대표적인 테크니션이다. 그러나, 펀더멘털 지표도 무시하지 않는다. 테크니컬 기법을 적용하기 위한 전제 조건은 펀더멘털이다. 우선 펀더멘털에 대한 기준점들을 살펴보면 다음과 같다.

C 현재의 주당 분기 순이익: 클수록, 빠르게 성장할수록 좋다

A 연간 순이익 증가율: 성장의 열쇠를 찾으라

N 신제품, 신경영, 신고가: 적절한 시점에 매수하라

S 수요와 공급: 결정적인 시점에서의 대규모 수요

L 주도주인가 소외주인가: 당신의 주식은 어느쪽?

I 기관의 뒷받침: 리더의 움직임을 좇으라

M 시장의 방향성: 어떻게 판단할 것인가

출처: 윌리엄 오닐의 '최고의 주식 최적인 타이밍'

12가지 기준점

우선 위 내용을 계량화하면 총 12가지 기준점이 탄생한다. 결국, <표1>에 최근 분기 EPS가 가장 중요하다. 왜냐하면 적시성 측면에서 가장 최근 발표된 데이터이고 왜곡이 없으며 최근 분기 순이익이 증가하고 있다면 실적 모멘텀 가능성이 높기 때문이다. 다음으로는 이익의 가속화(연속성)이다. 만약, 이익 증가가 일시적이라면 주가 모멘텀이 이어질 가능성은 적다. 따라서 최근 결산 연간 EPS(4개 분기 합산 값) 증가율도 고무적이어야 한다. 여기까지가 C와 A이다. N과 S는 긍정적인 부분이다.

주도주 특징

- (1) 이익 증가
- (2) 이익 가속화
- (3) 업종 내 최고
- (4) 주가 모멘텀 강도
- (5) 수급

아래 표에서 기준 4번까지는 이익 성장과 관련된 기준점들이다. 기준 5번은 업종 내 주도주에 대한 내용이다. 주도주 업종 내 세후 순이익이 최고 수준이어야 되는 것이고, 1등이 계속 승자 독식할 가능성이 크기 때문이다. 나머지는 기준7, 기준8, 기준10 정도가 중요한 팩터이다. ROE 15~17% 이상, 첨단 기술이면 순이익이 현금흐름보다 크고 아니면 반대, 강세장에서 RSI 90이상(조금 완화되면 70이상)으로 적용 가능하다. 당연히 주도주는 수급 주체가 보유 지분율을 점진적으로 늘려나가야 한다. 위 내용을 요약하면, (1) 이익 증가, (2) 이익 가속화, (3) 업종 내 최고, (4) 주가 모멘텀 강도, (5) 수급이다. 이 모든 팩터가 복합적으로 충족해야 하며 엄격한 기준을 통과해야 한다. 주도주의 핵심은 모두가 중요하게 생각하는 팩터를 모두 고려하여 점수화하고 엄격한 기준을 부여하여 상승 가능성이 있는 종목들을 주도주 후보군으로 추리는 것이다.

윌리엄 오닐의 'CAN SLIM' 전략 기준점 - 펀더멘털

기준	세부 내용	솔루션
기준1	최근 분기의 주당 순이익은 전년동기대비 25% 증가	EPS(FQ0, FQ-1) → EPS(FQ0, YoY)
기준2	최근 몇 분기 사이 순이익 증가율 가속화	최근 4개 분기 EPS ⇒ 증가율로 Sorting
기준3	최근 3년간 연간 순이익은 해마다 25% 이상 증가	최근 3년 EPS 가속화 정도
기준4	매출액은 최근 1개 분기 이상에 걸쳐 25% 이상 증가 + 3개 분기의 매출액 증가율 가속화	3개 분기 매출액(FQ0)
기준5	가장 최근 분기의 매출액 대비 세후 순이익률이 사상 최고치 + 업종 내 최고 수준	매출액 대비 세후 순이익(FQ0)
기준6	ROE가 15~17% 이상	ROE(FQ0)
기준7	첨단 기술 기업이라면 EPS가 CFPS보다 커야함	EPS > CFPS
기준8	일반적인 강세장에서 RSI 강도의 등급이 90 이상	-
기준9	IBD가 분류하고 있는 197개 업종 그룹 가운데 상위 10위 혹은 20위 안에 들어야함	주도 섹터 포함 여부
기준10	기관수급이 뒷받침 (외국인 + 기관)	기관+외국인 수급 유입
기준11	자사주 매입 (전체 발행주식의 5~10%면 괜찮음)	-
기준12	회사 내용을 이해해야함	-

자료: 최고의 주식 최적의 타이밍-윌리엄 오닐, 신한금융투자 / 주: FQ0는 최근 결산 분기

슈퍼 스타 후보군 선정 - 주도주 포트폴리오

CAN SLIM 전략 요약

윌리엄 오닐의 'CAN SLIM' 전략은 펀더멘털로 주도주 후보군을 추려낸 다음 테크니컬 '손잡이가 달린 컵(Cup with handle)' 모양으로 1:3 매매 원칙을 적용하는 것이다. 다만, 20개 동일가중 분기별 리밸런싱으로 포트폴리오를 구축한 이유는 주도주 매매 기업은 액티브 운용 스킴에 기반하며, 종목 선정의 재량을 극대화하기 위함이다. 즉, 20개 종목을 1/n로 운용해도 수익이 난다는 것은 그 안에서 소수의 알파 종목에 집중하면 초과 수익을 극대화가 가능하다는 의미다.

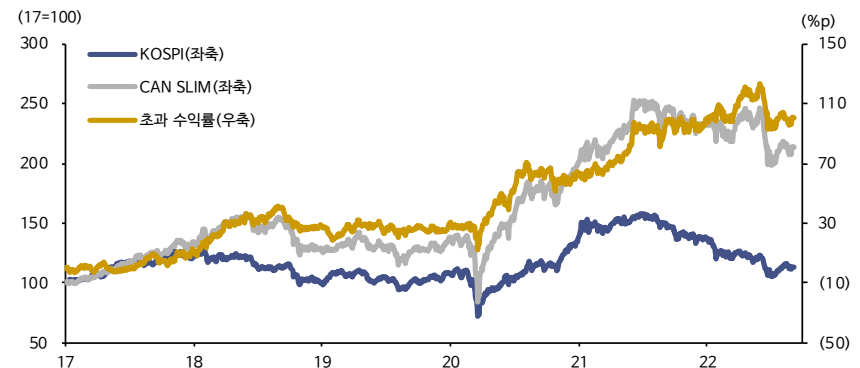
주도주 포트폴리오

CAN SLIM 펀더멘털 기준점을 두 가지 케이스로 백테스트를 진행했다. 첫째, CAN SLIM(1) 포트폴리오는 실적 발표 후 대응 케이스다(Post Earnings, 확정치), 둘째, CAN SLIM(2) 포트폴리오는 실적 발표 전 대응 케이스다(Pre Earnings, 컨센서스). 후자가 수익률이 중장기적으로 양호했다.

포트폴리오 판단

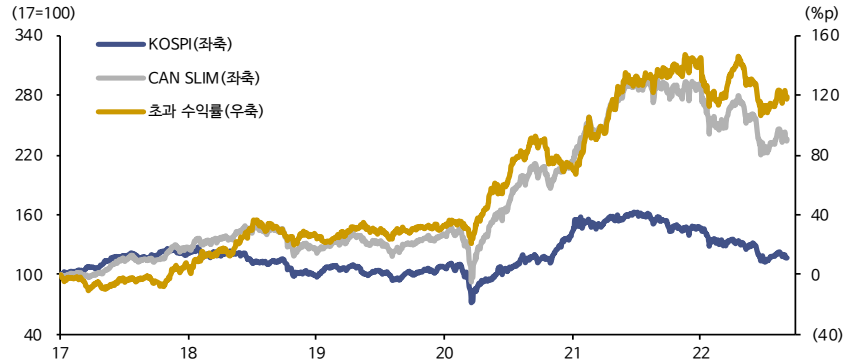
현재 CAN SLIM 모델로 추출된 종목들은 향후 높은 초과수익률을 제공할 것으로 기대된다. 필자가 제시하는 CAN SLIM 9팩터(Nine Factor)를 통해서 주도주를 추리는 것이 상당히 높은 수익률을 제공한다. 실적 발표 후 진입하는 CAN SLIM 포트폴리오는 사프비율 관점에서, 중장기적으로 위험 대비 높은 초과수익률을 제공한다. 2022년 2분기에 대한 실적 발표가 마무리 되어서 위 9팩터에 대한 퀀트 스크리닝을 통해 계량 점수가 높은 종목들을 편입하여 초과수익률을 극대화하는 전략을 추구하고 있다. 필자가 제시하는 전략은 프리뷰 시즌에는 컨센서스를 활용한 포트폴리오로 운용하고, 실적발표 이후에는 확정치 기반 포트폴리오로 교체하는 것이다. 실적발표 전후 로테이션 전략은 알파를 만들어내는데 도움이 될 것이다.

CAN SLIM(사후적/확정치) - 2, 5, 8, 11월말 리밸런싱 포트폴리오 수익률



자료: FnGuide, 신한금융투자

CAN SLIM(사전적/컨센서스) - 1, 4, 7, 10월말 리밸런싱 포트폴리오 수익률



자료: FnGuide, 신한금융투자

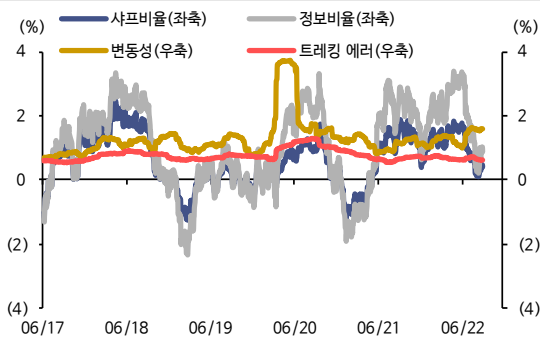
CAN SLIM 포트폴리오 Risk/Return Profile

포트폴리오	리밸런싱	실적	샤프비율	정보비율	초과수익률	변동성	트래킹 에러
CAN SLIM (사후적)	2, 5, 8, 11 월말	실적발표 후 (확정치)	0.41	0.88	(1.40)	1.60	0.63
CAN SLIM (사전적)	1, 4, 7, 10 월말	실적발표 전 (컨센서스)	0.60	1.24	0.64	1.57	0.64

자료: FnGuide, 신한금융투자

주 : 위 지표들은 최근 6개월 동안 평균을 연율화, 초과수익률은 3개월 일간 수익률 평균을 월간화, 변동성은 3개월 표준편차

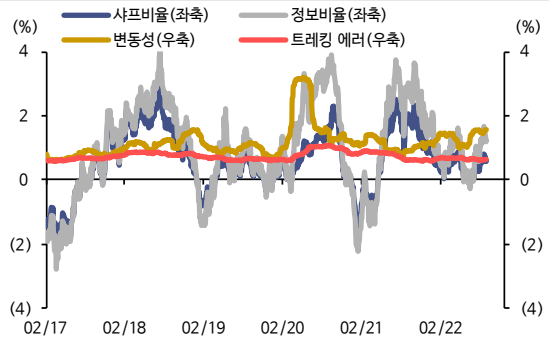
CAN SLIM(사후적/확정적) 위험 대비 성과 지표



자료: FnGuide, 신한금융투자

주 : 6M Rolling 평균, 변동성은 3개월 표준편차

CAN SLIM(사전적/컨센서스) 위험 대비 성과 지표



자료: FnGuide, 신한금융투자

주 : 6M Rolling 평균, 변동성은 3개월 표준편차

윌리엄 오닐 CAN SLIM(사후적) 2022년 2분기 퀀트 스크리닝 종목 - 스코어 상위 20

코드	기업명	업종명 (WICS 대)	(1W)	(1M)	(3M)	(1W)	(1M)	(3M)
			수익률(%)	수익률(%)	수익률(%)	EPS(%)	EPS(%)	EPS(%)
A298540	더네이처홀딩스	경기관련소비재	1.4	(1.7)	(5.8)	1.2	5.1	9.9
A000060	메리츠화재	금융	(4.8)	(0.7)	(5.8)	2.6	7.3	15.5
A001450	현대해상	금융	(1.0)	(7.5)	(1.6)	(0.2)	8.6	14.0
A011070	LG이노텍	IT	0.2	(4.1)	(13.4)	0.8	2.0	10.1
A028050	삼성엔지니어링	산업재	(3.1)	16.9	(3.3)	0.1	(0.2)	2.7
A031430	신세계인터넷내셔널	경기관련소비재	(1.8)	(10.6)	(22.0)	0.4	2.6	8.9
A047820	초록백미디어	커뮤니케이션서비스	(5.2)	(15.5)	(30.8)	-	-	-
A068270	셀트리온	건강관리	(4.0)	(8.1)	12.1	2.9	10.4	17.5
A102710	이엔에프테크놀로지	소재	(6.5)	(9.8)	(21.9)	-	-	-
A000270	기아	경기관련소비재	1.6	1.1	(2.5)	0.2	0.7	15.3
A000880	한화	금융	(5.7)	8.1	4.2	3.3	3.6	39.1
A002840	미원상사	소재	(1.1)	(3.3)	(2.0)	-	-	-
A002900	TYM	산업재	(1.6)	(3.0)	(27.9)	0.6	-	11.9
A003230	삼양식품	필수소비재	1.4	5.7	16.4	25.7	31.8	38.5
A005880	대한해운	산업재	(4.8)	(12.2)	(30.5)	0.5	6.4	(10.3)
A006040	동원산업	필수소비재	0.2	(2.4)	(4.9)	-	-	-
A009540	한국조선해양	산업재	(5.0)	4.8	1.2	21.2	17.5	49.7
A010620	현대미포조선	산업재	(2.7)	4.4	25.4	12.7	10.3	52.5
A010780	아이에스동서	산업재	(1.2)	(10.4)	(26.2)	0.2	(7.6)	(10.7)
A030520	한글컴퓨터	IT	(2.5)	(8.1)	(25.0)	1.3	(0.3)	(0.3)

자료: FnGuide, 신한금융투자

주: EPS변화율은 12개월 선행 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이정빈).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.