

[퀀트]

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

퀀트전략

11월 모델포트폴리오 전략

전월 리뷰

10월 글로벌(-9.7%), 선진국(-9.5%) 및 이머징(-10.8%) 증시는 모두 큰 폭으로 하락했다 (MSCI, 10월 29일 기준). 국내 증시는 글로벌 평균 대비 상대적으로 하락폭이 컸다(MSCI Korea: -13.3%, KOSPI: -14.8%).

10월 미래에셋대우 국내 모델포트폴리오의 성과는 10월 29일 기준 -14.0%의 절대수익률을 기록해 KOSPI를 +0.8%p 상회했다. 상대적으로 업종배분효과보다 종목선택효과(+0.8%p)에서 양호한 성과를 기록했다.

모델포트폴리오 내 에너지, 소재, 산업재, 건강관리, 금융, IT 업종은 시장 대비 긍정적인 성과를 나타냈다. 반면, 경기관련소비재, 필수소비재, 통신서비스, 유틸리티 업종은 시장 대비 부진한 성과를 기록했다.

11월 모델포트폴리오 전략

미-중 무역갈등, 금리인상 이슈로 글로벌 증시가 크게 하락했다. 미국 기업들의 마진 축소에 따른 실적 둔화 이슈까지 더해져 당분간 높은 변동성 장세는 지속될 것으로 예상된다.

현재는 국내 기업들의 3분기 실적 시즌이 진행 중이다. 현재까지 실적을 발표한 기업들의 합산 매출액과 영업이익은 각각 +6.3%YoY, +20.7%YoY 증가했다(컨센서스 대비 각각 -0.3%, -1.5%). 반도체 업종을 제외한 영업이익은 +6.5%YoY 증가했지만 컨센서스를 -7.0% 하회해 부진한 모습이다(매출액은 +5.2%YoY, 컨센서스 대비 -0.1%).

국내 기업들의 밸류에이션도 크게 하락했다(KOSPI 12개월 선행 PER, PBR 각각 7.6배, 0.8배). 그러나 실적 둔화가 지속되고 있고, 증시 변동성이 높은 환경이다. 따라서 실적 안정성이 높고, 주가 변동성이 낮은 기업 위주로 포트폴리오를 구성하는 것이 유리하다. 또한, 최근 주가 하락으로 배당수익률이 높아진 기업들도 방어적 관점에서 대안이 될 것으로 판단된다.

미래에셋대우 모델포트폴리오는 가치, 성장, 모멘텀, 리스크 팩터로 구성된 퀀트 모델을 바탕으로 업종 및 종목을 구성한다. KOSPI를 벤치마크로 사용하고, 모델포트폴리오의 베타는 0.9~1.1을 기준으로 두고 있다.

11월 모델포트폴리오에서는 통신서비스, IT하드웨어, 에너지, 은행, 철강 업종을 시장 비중보다 확대했다. 운송, 유틸리티, 디스플레이, 화학, 자동차 업종은 시장 비중보다 축소했다.

11월 모델포트폴리오 업종별 선호도 점수

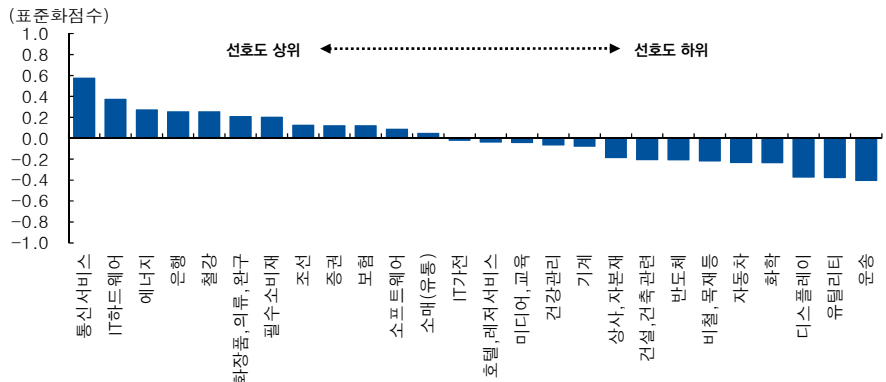
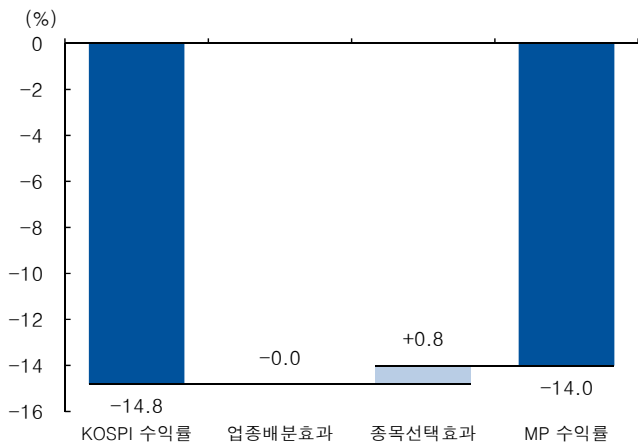


표 1. 미래에셋대우 Sector-Stock Selection 모델 구성 팩터

가치	절대가치	12MT PER, 과거 3년 평균 배당수익률
	상대가치	12MF PER, 12MF PBR 상대 위치(1Y)
성장	실적	FQ0 매출액 증가율, FQ0 순이익 증가율
	예상	12MF 순이익 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 하락변동성

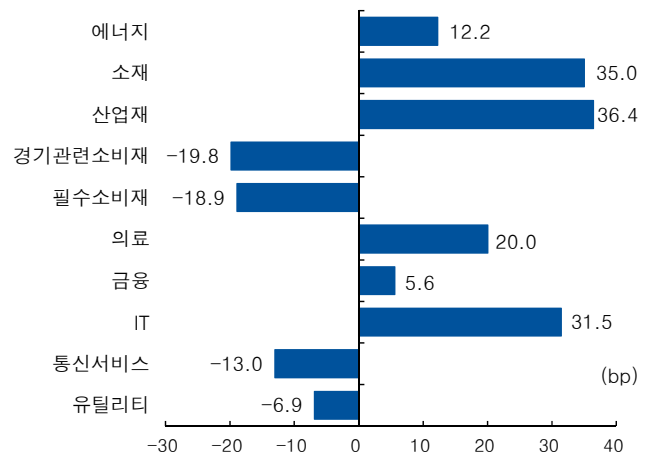
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 10월 미래에셋대우 MP 성과



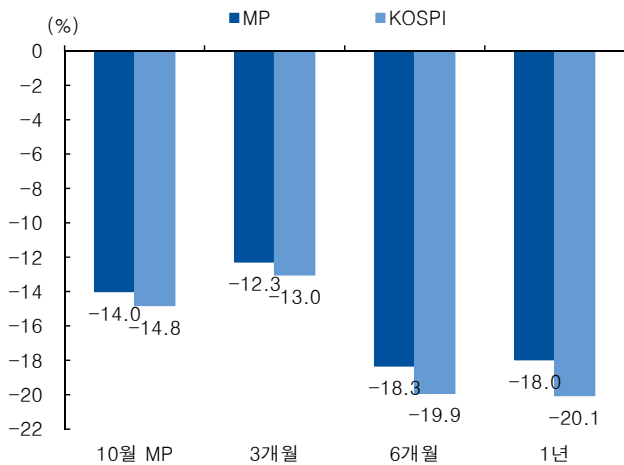
주: 10월 29일(월) 종가 기준
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 10월 MP 초과수익률: 업종배분효과+종목선택효과



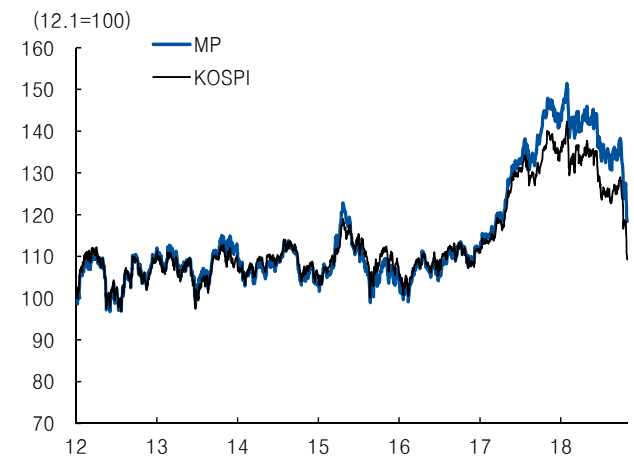
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 미래에셋대우 MP 수익률



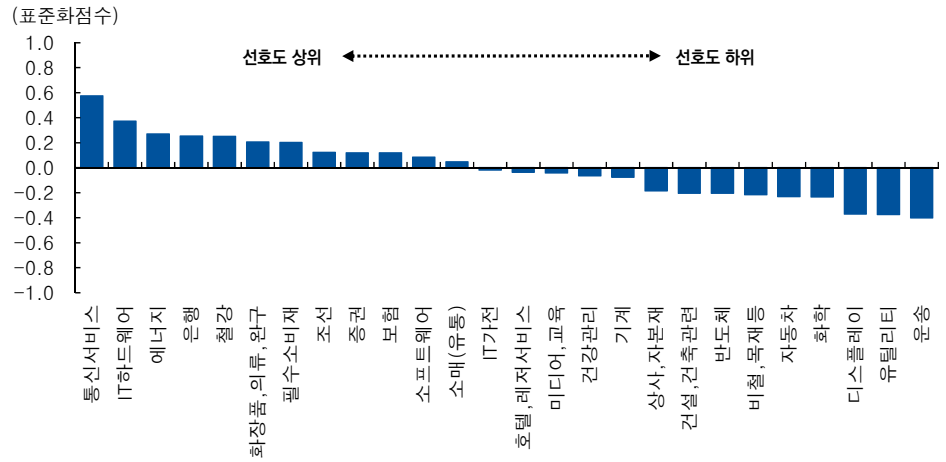
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 미래에셋대우 MP 누적수익률 추이



자료: 미래에셋대우 리서치센터

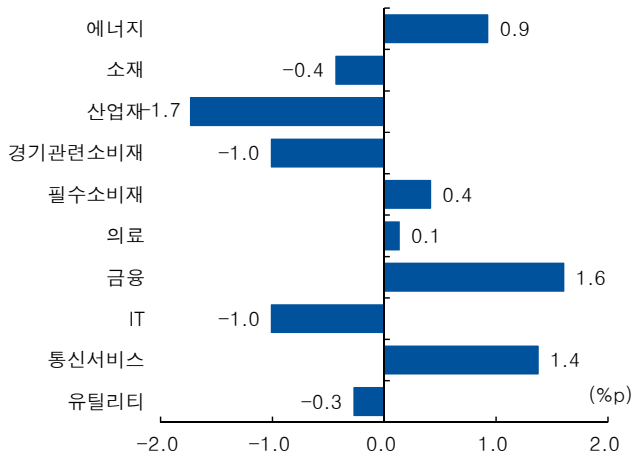
그림 5. 업종별 표준화(Z-Score) 점수



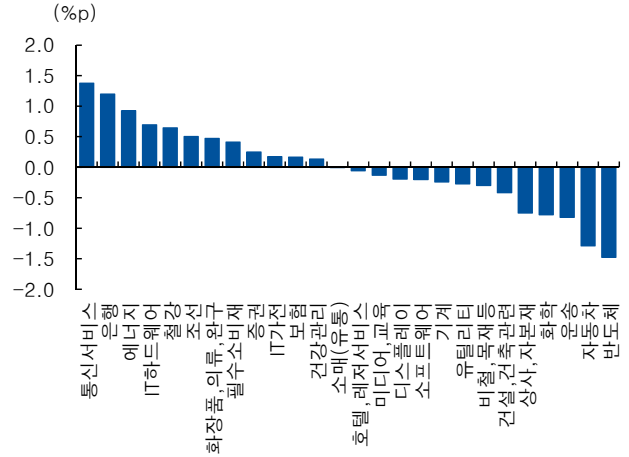
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 11월 MP 업종별 KOSPI대비 초과비중(대분류)

그림 7. 11월 MP 업종별 KOSPI대비 초과비중(중분류)



자료: 미래에셋대우 리서치센터



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 11월 비중확대 업종 및 대표 종목

업종명	종목명	관련 내용
통신서비스	SK텔레콤	- 11분기, ADT캡스 등 자회사 부문의 성장 가시화 및 높은 배당수익률('18F: 3.3%, 기말기준) - 향후 5G 상용화로 전용 요금에 대한 ARPU 상승 기대
IT하드웨어	삼성전기	- 수요 증가에 대응하는 최소한의 공급 증가로 MLCC 가격 둔화에 대한 우려는 지나치다는 판단 - 고가 제품 비중 확대로 수익성이 유지될 가능성이 높음
에너지	SK이노베이션	- EVB(전기차 배터리) 생산 능력 확장과 유럽/중국 신규 투자 진행 - IMO규제에 따른 정제마진 개선과 배터리 매출 본격화로 장시기 실적 개선 모멘텀 유효 - 높은 배당 매력 보유('18F: 3.3%, 기말기준)
은행	하나금융지주	- 은행 원화대출금 성장과 자산의 평균자산 효과로 견고한 이익 창출 지속 예상 - 펀더멘털의 뚜렷한 개선에 반하는 저평가 매력 및 높은 배당수익률('18F: 3.4%, 기말기준)
철강	POSCO	- 열연과 후판 가격 상승, 원재료 가격 하향 안정화로 3분기 양호한 실적 기록 - 견조한 철강 가격 및 그룹 구조조정 완료로 비철강 부문 실적 개선 기대

자료: 미래에셋대우 리서치센터

11월 미래에셋대우 모델포트폴리오

(% , %p)									
섹터	업종	종목코드	종목명	업종비중 (A)	업종제한비중 (B)	차이 (B-A)	종목제한비중	전월대비차이	
에너지				3.0	3.9	0.9			
	에너지	A096770	SK이노베이션	3.0	3.9	0.9	3.9	0.9	
소재				8.6	8.2	-0.4			
	화학	A051910	LG화학	4.8	4.0	-0.8	4.0	0.0	
	비철,목재등	A003670	포스코켄텍	1.3	1.0	-0.3	1.0	-0.2	
	철강	A005490	POSCO	2.6	3.2	0.6	3.2	-0.1	
산업재				13.0	11.3	-1.7			
	건설,건축관련	A000720	현대건설	2.8	2.4	-0.4	1.2	-0.4	
	건설,건축관련	A006360	GS건설	2.8	2.4	-0.4	1.2	0.3	
	기계	A042670	두산인프라코어	1.5	1.3	-0.2	1.3	-0.8	
	조선	A010620	현대미포조선	1.4	1.9	0.5	1.9	0.5	
	상사,자본재	A034730	SK	5.7	5.0	-0.7	4.5	0.3	
	상사,자본재	A047050	포스코대우	5.7	5.0	-0.7	0.5	-0.5	
	운송	A000120	CJ대한통운	1.5	0.7	-0.8	0.7	-0.1	
경기관련소비재				14.0	13.0	-1.0			
	자동차	A012330	현대모비스	6.0	4.7	-1.3	3.5	0.9	
	자동차	A018880	한온시스템	6.0	4.7	-1.3	1.2	0.2	
	화장품,의류,완구	A051900	LG생활건강	4.4	4.9	0.5	3.9	-0.5	
	화장품,의류,완구	A081660	힐라코리아	4.4	4.9	0.5	0.6	-0.2	
	화장품,의류,완구	A161890	한국콜마	4.4	4.9	0.5	0.4	신규	
	호텔,레저서비스	A008770	호텔신라	1.0	0.9	-0.1	0.9	0.0	
	미디어,교육	A253450	스튜디오드래곤	0.6	0.5	-0.1	0.5	-0.1	
	소매(유통)	A023530	롯데쇼핑	2.0	2.0	0.0	1.3	신규	
	소매(유통)	A282330	BGF리테일	2.0	2.0	0.0	0.7	신규	
필수소비재				4.1	4.5	0.4			
	필수소비재	A097950	CJ제일제당	4.1	4.5	0.4	3.3	1.1	
	필수소비재	A005440	현대그린푸드	4.1	4.5	0.4	1.2	신규	
의료				6.5	6.6	0.1			
	건강관리	A128940	한미약품	6.5	6.6	0.1	3.7	-2.5	
	건강관리	A086900	메디톡스	6.5	6.6	0.1	2.9	신규	
금융				12.6	14.2	1.6			
	은행	A105560	KB금융	6.7	7.9	1.2	4.5	1.0	
	은행	A086790	하나금융지주	6.7	7.9	1.2	3.4	0.4	
	증권	A005940	NH투자증권	1.7	1.9	0.2	1.9	0.3	
	보험	A005830	DB손해보험	4.2	4.4	0.2	4.4	0.6	
IT				33.1	32.1	-1.0			
	소프트웨어	A035720	카카오	4.7	4.5	-0.2	3.0	신규	
	소프트웨어	A263750	필어비스	4.7	4.5	-0.2	1.0	0.0	
	소프트웨어	A067160	아프리카TV	4.7	4.5	-0.2	0.5	신규	
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.2	1.9	0.7	1.9	0.0	
	반도체	A005930	삼성전자	24.6	23.1	-1.5	19.2	0.7	
	반도체	A000660	SK하이닉스	24.6	23.1	-1.5	3.9	-0.1	
	IT가전	A006400	삼성SDI	2.1	2.3	0.2	2.3	-0.5	
	디스플레이	A036490	SK머티리얼즈	0.5	0.3	-0.2	0.3	신규	
통신서비스				2.9	4.3	1.4			
	통신서비스	A017670	SK텔레콤	2.9	4.3	1.4	4.3	신규	
유틸리티				2.2	1.9	-0.3			
	유틸리티	A036460	한국가스공사	2.2	1.9	-0.3	1.9	0.7	

주: 업종 및 종목 비중은 10월 29일(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.