

퀀트전략

12월 모델포트폴리오 전략

전월 리뷰

11월 글로벌(+1.3%), 선진국(+1.0%) 및 이머징(+4.1%) 증시는 모두 상승했다(MSCI, 11월 30일 기준). 국내 증시는 이머징 증시 대비 부진했지만 선진국 대비 양호한 성과를 기록했다(MSCI Korea: +1.7%, KOSPI: +3.3%).

11월 미래에셋대우 국내 모델포트폴리오의 성과는 11월 30일 기준 +3.5%의 절대수익률을 기록해 KOSPI를 +0.2%p 상회했다. 업종배분효과(+0.1%p)와 종목선택효과(+0.1%p)에서 모두 긍정적인 성과를 기록했다.

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

12월 모델포트폴리오 전략

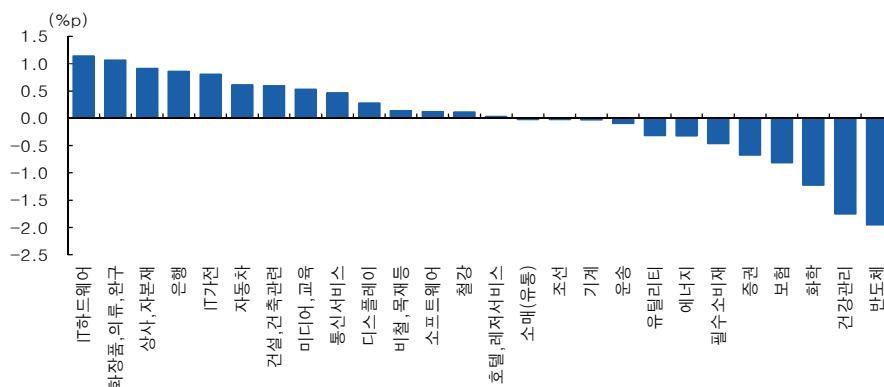
연말이 다가오면서 고배당주에 대한 관심이 높아지고 있다. 최근 기업이익 둔화와 미-중 무역갈등 이슈로 증시 변동성이 확대되면서 고배당주의 성과도 긍정적이었다. 대표적인 KOSPI 고배당 50 지수는 10월 이후 KOSPI를 +6.4%p 아웃퍼폼 했다.

현재 KOSPI 기준 기말 배당수익률은 1.9% 수준이다(2018년, 2019년 연간 배당수익률은 각각 2.6%, 2.7%). 또한, 2018년 현금배당액은 30.9조원으로 전년대비 29% 증가할 것으로 예상된다(현금배당성장률은 20.8%). 2019년에도 현금배당액과 현금배당성장률은 각각 32.1조원, 21.2%로 올해 대비 증가할 것으로 예상되고 있다. 또한, 국내 기업들의 주주환원 정책에 대한 기대도 높아지고 있다. 고배당 기업들에 대한 지속적인 관심이 필요하다.

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.

12월 모델포트폴리오에서는 IT하드웨어, 화장품/의류, 상사/자본재, 은행, IT가전 업종을 시장 비중보다 확대했다. 반면, 반도체, 건강관리, 화학, 보험, 증권 업종은 시장 비중보다 축소했다.

12월 모델포트폴리오 업종별 초과비중



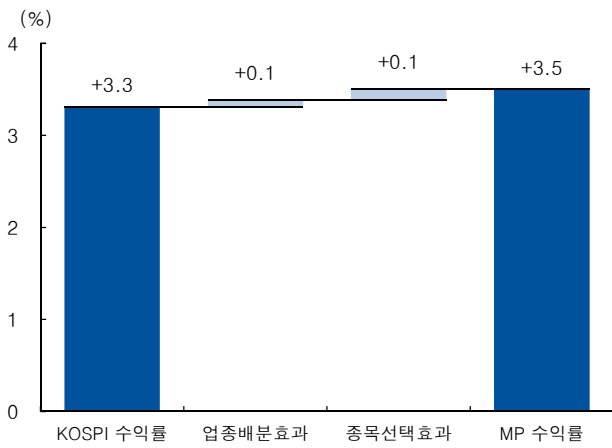
자료: 미래에셋대우 리서치센터

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 하락변동성

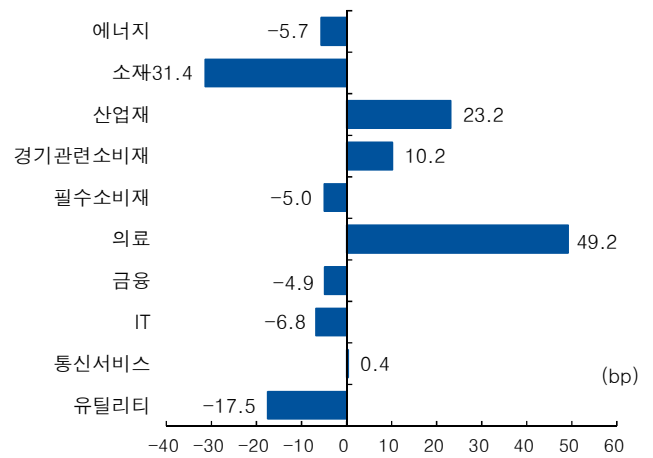
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 11월 미래에셋대우 MP 성과



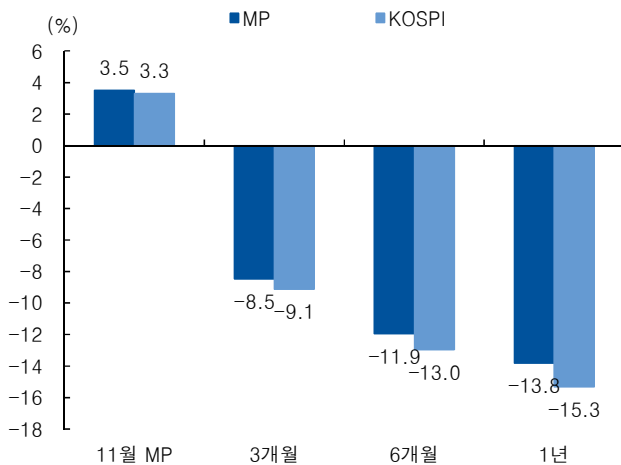
주: 11월 30일(금) 종가 기준
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 11월 MP 초과수익률: 업종배분효과+종목선택효과



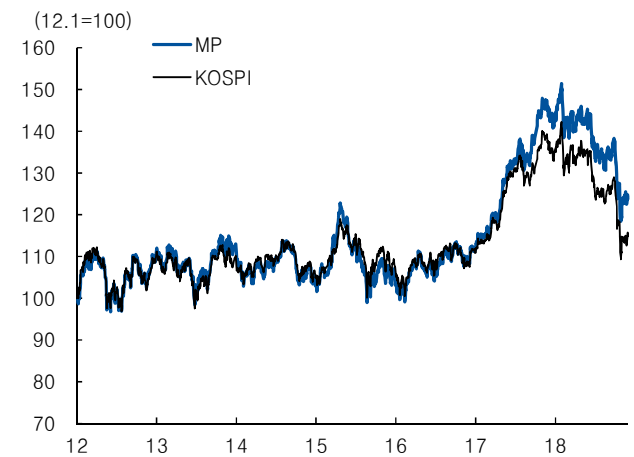
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 미래에셋대우 MP 수익률



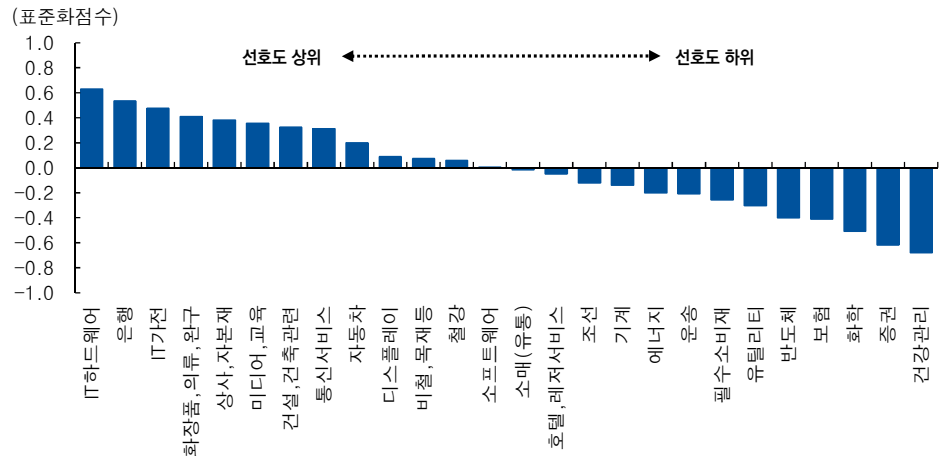
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 미래에셋대우 MP 누적수익률 추이



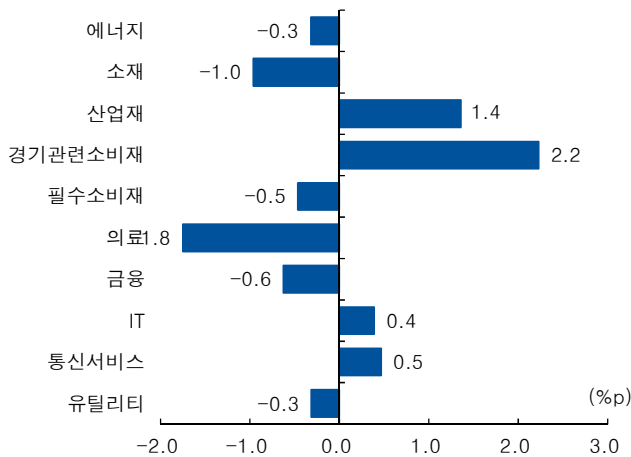
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 12월 업종별 표준화(Z-Score) 점수



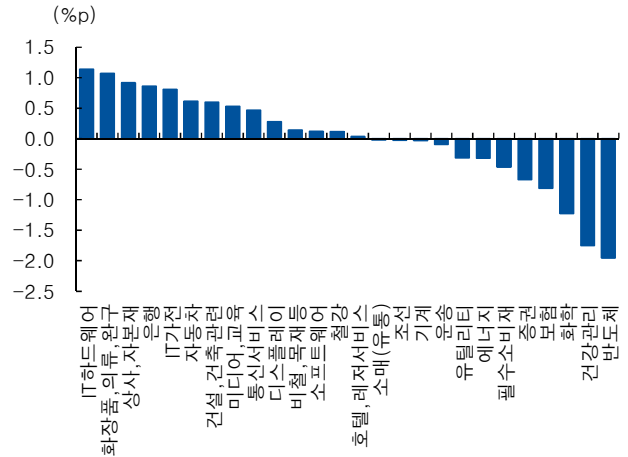
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 12월 MP 업종별 KOSPI대비 초과비중(대분류)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 12월 MP 업종별 KOSPI대비 초과비중(중분류)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 12월 비중확대 업종 및 대표 종목

업종명	종목명	관련 내용
IT하드웨어	삼성전기	- 수요 증가에 대응하는 최소한의 공급 증가로 MLCC 가격 둔화에 대한 우려는 지나치다는 판단 - 고가 제품 비중 확대로 수익성이 유지될 가능성이 높음
화장품/의류	신세계인터내셔널	- 신규 브랜드 '연작' 출시로 매출 확대가 기대 - 해외패션 및 화장품 사업 성장세 지속으로 외형성장과 레버리지 확대가 본격화 되는 구간
상사, 자본재	SK	- SK바이오팜(19년 하반기 IPO 예정), SK바이오텍(증설효과로 19년 실적 증가) 재평가가 예상 - 새로운 배당정책으로 자회사 배당과 연계해 제시, 배당수입의 30% 이상을 배당으로 지급
은행	하나금융지주	- 은행 원화대출금 성장과 자산의 평균자산 효과로 견고한 이익 창출 지속 예상 - 이익창출력, 자산건전성과 자본 적정성 등 펀더멘털의 뚜렷한 개선세 및 높은 배당수익률
IT가전	삼성SDI	- Non IT와 중저가형 스마트폰 스펙 상향으로 소형전지(원통형, 폴리머) 성장 지속 - 선발 배터리 업체로 수주 증가세가 지속될 것으로 예상되고, 매년 2조원 수준의 투자 확대 기대

자료: 미래에셋대우 리서치센터

12월 미래에셋대우 모델포트폴리오

(% , %p)								
섹터	업종	종목코드	종목명	업종비중 (A)	업종제한비중 (B)	차이 (B-A)	종목제한비중	전월대비차이
에너지				2.7	2.4	-0.3		
	에너지	A096770	SK이노베이션	2.7	2.4	-0.3	2.4	-1.5
소재				8.7	7.7	-1.0		
	화학	A051910	LG화학	4.9	3.7	-1.2	3.2	-0.8
	화학	A011780	금호석유	4.9	3.7	-1.2	0.5	신규
	비철,목재등	A010130	고려아연	1.4	1.5	0.1	1.5	신규
	철강	A005490	POSCO	2.4	2.5	0.1	2.5	-0.7
산업재				13.7	15.1	1.4		
	건설,건축관련	A000720	현대건설	3.1	3.7	0.6	2.4	1.2
	건설,건축관련	A000210	대림산업	3.1	3.7	0.6	1.3	신규
	기계	A017800	현대엘리베이	1.5	1.5	0.0	1.5	신규
	조선	A010620	현대미포조선	1.5	1.5	0.0	1.5	-0.4
	상사,자본재	A034730	SK	5.9	6.8	0.9	5.4	0.9
	상사,자본재	A267250	현대중공업지주	5.9	6.8	0.9	1.4	신규
	운송	A089590	제주항공	1.7	1.6	-0.1	1.6	신규
경기관련소비재				14.3	16.5	2.2		
	자동차	A005380	현대차	5.8	6.4	0.6	3.3	신규
	자동차	A012330	현대모비스	5.8	6.4	0.6	3.1	-0.4
	화장품,의류,완구	A051900	LG생활건강	4.7	5.8	1.1	3.8	-0.1
	화장품,의류,완구	A081660	힐라코리아	4.7	5.8	1.1	1.0	0.4
	화장품,의류,완구	A031430	신세계인터내셔널	4.7	5.8	1.1	1.0	신규
	호텔,레저서비스	A008770	호텔신라	1.1	1.1	0.0	1.1	0.2
	미디어,교육	A253450	스튜디오드래곤	0.7	1.2	0.5	1.2	0.7
	소매(유통)	A023530	롯데쇼핑	2.0	2.0	0.0	1.5	0.2
	소매(유통)	A069960	현대백화점	2.0	2.0	0.0	0.5	신규
필수소비재				4.2	3.7	-0.5		
	필수소비재	A097950	CJ제일제당	4.2	3.7	-0.5	2.9	-0.4
	필수소비재	A005440	현대그린푸드	4.2	3.7	-0.5	0.8	-0.4
의료				6.7	4.9	-1.8		
	건강관리	A128940	한미약품	6.7	4.9	-1.8	2.8	-0.9
	건강관리	A086900	메디톡스	6.7	4.9	-1.8	2.1	-0.8
금융				11.7	11.1	-0.6		
	은행	A105560	KB금융	6.0	6.9	0.9	4.0	-0.5
	은행	A086790	하나금융지주	6.0	6.9	0.9	2.9	-0.5
	증권	A005940	NH투자증권	1.8	1.1	-0.7	1.1	-0.8
	보험	A005830	DB손해보험	3.9	3.1	-0.8	3.1	-1.3
IT				32.9	33.3	0.4		
	소프트웨어	A036570	엔씨소프트	5.4	5.5	0.1	5.0	신규
	소프트웨어	A067160	아프리카TV	5.4	5.5	0.1	0.5	0.0
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.2	2.3	1.1	2.3	0.4
	반도체	A005930	삼성전자	23.8	21.8	-2.0	18.3	-0.9
	반도체	A000660	SK하이닉스	23.8	21.8	-2.0	3.5	-0.4
	IT가전	A006400	삼성SDI	2.1	2.9	0.8	2.9	0.6
	디스플레이	A036490	SK머티리얼즈	0.5	0.8	0.3	0.8	0.5
통신서비스				2.9	3.4	0.5		
	통신서비스	A017670	SK텔레콤	2.9	3.4	0.5	3.4	-0.9
유틸리티				2.2	1.9	-0.3		
	유틸리티	A036460	한국가스공사	2.2	1.9	-0.3	1.9	0.0

주: 업종 및 종목 비중은 11월 30일(금) 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.