

[퀀트]

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

퀀트전략

3월 모델포트폴리오 전략

전월 리뷰

2월 글로벌(+2.6%), 선진국(+2.9%) 및 신흥국(+0.8%) 증시는 모두 상승했다(MSCI, 2월 22일 기준). 국내 증시는 선진국 대비 부진했지만 신흥국 증시 대비로는 양호한 성과를 기록했다(MSCI Korea: +0.9%, KOSPI: +1.2%).

2월 미래에셋대우 국내 모델포트폴리오의 성과는 2월 22일 기준 +1.8%의 절대수익률을 기록해 KOSPI를 +0.6%p 상회했다. 업종배분효과(-0.1%p)보다 종목선택효과(+0.7%p)에서 긍정적인 성과를 기록했다.

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

3월 모델포트폴리오 전략

주가와 실적의 방향성이 다른 국면이 지속되고 있다. 2019년 국내기업들의 순이익 전망치는 연초 이후 15.2% 하향 조정됐다. 반면, KOSPI는 연초 이후 +9.3% 상승했다. 이익모멘텀 둔화에도 미-중 무역갈등 이슈 완화와 미국 금리인상 지연으로 외국인 자금 유입이 지속됐기 때문이다.

국내 기업들의 4Q18 국내기업 실적이 예상보다 더 부진했고, 이익 증가에 대한 기대가 역사적으로 최저 수준이라는 점을 고려하면 실적 턴어라운드 업종이나 기업이 유리할 것으로 판단된다. 턴어라운드 스타일 중에서도 실적 개선이 확인된 기업의 주가가 긍정적일 가능성이 높다(2/19 발간 퀀트전략 참조).

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.

3월 모델포트폴리오에서는 은행, 필수소비재, 미디어, 운송, 소프트웨어 업종을 시장 비중보다 확대했다. 대표 기업으로는 하나금융지주, DGB금융지주, 대상, CJ E&M, CJ대한통운, 펄어비스, 위메이드를 선정했다. 반면, 보험, 건강관리, 화학, 자동차, 기계 업종은 시장 비중보다 축소했다.

3월 퀀트 모델포트폴리오 업종별 초과비중

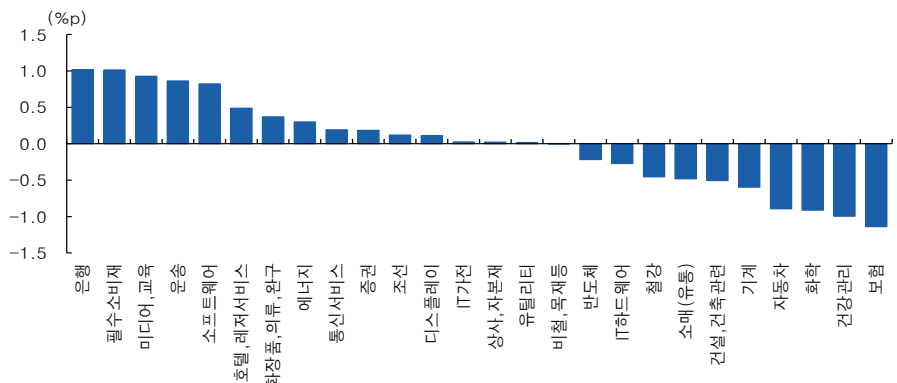


표 1. 미래에셋대우 Sector-Stock Selection 모델 구성 팩터

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 하락변동성

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 2월 미래에셋대우 MP 성과

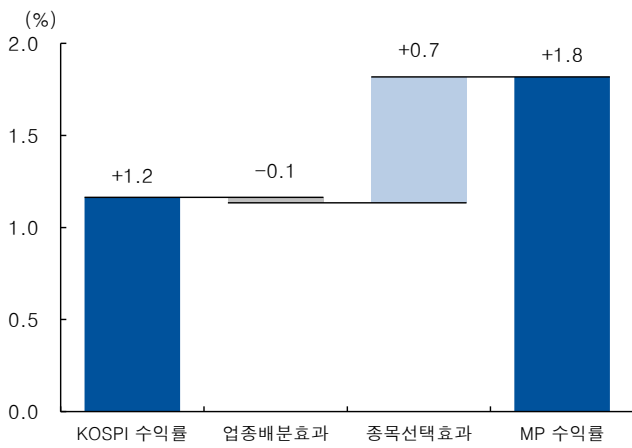
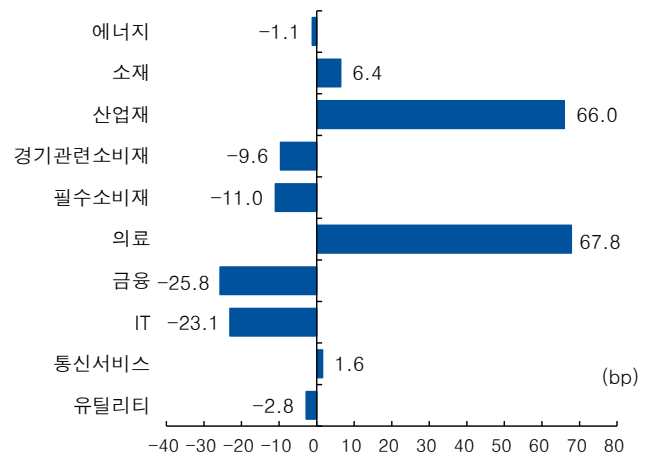


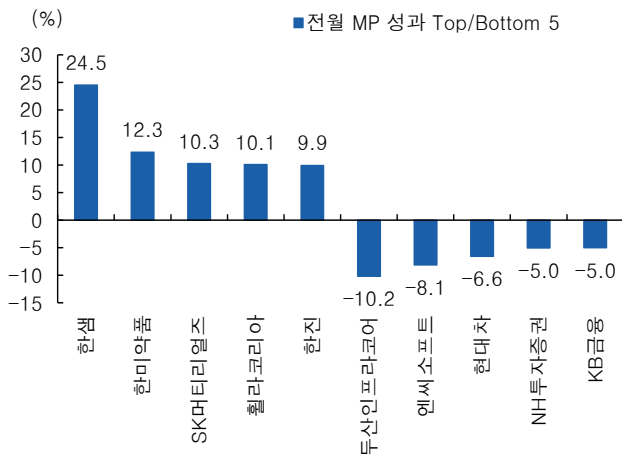
그림 2. 2월 MP 초과수익률: 업종배분효과+종목선택효과



주: 2월 22일(금) 종가 기준
자료: 미래에셋대우 리서치센터

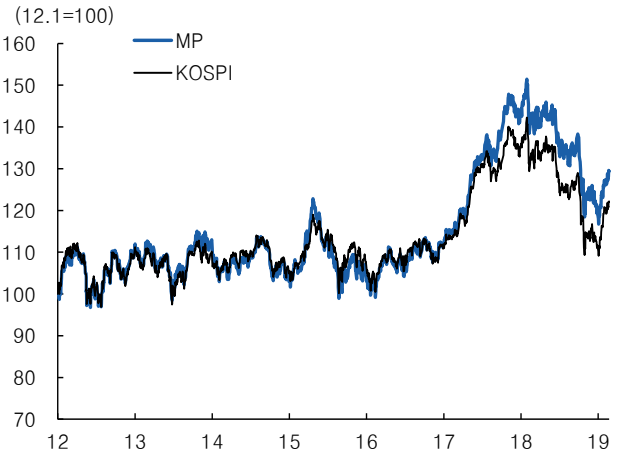
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 2월 MP 성과 상위/하위 종목



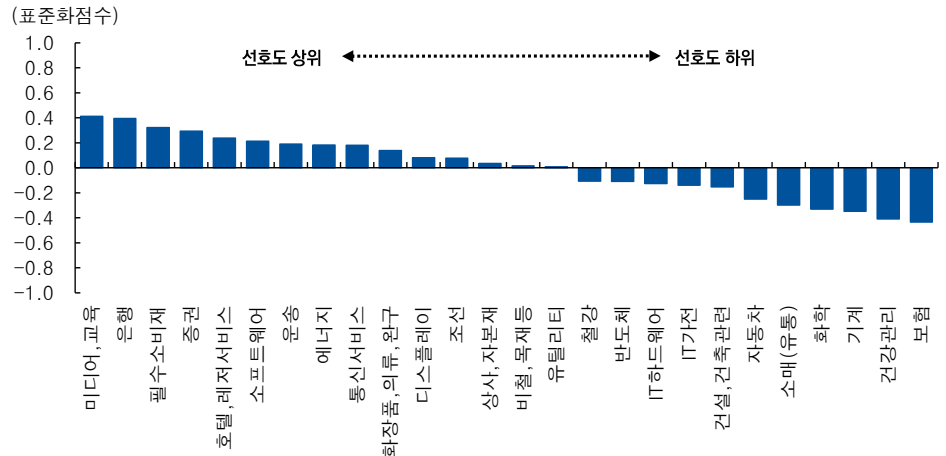
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 미래에셋대우 MP 누적수익률 추이



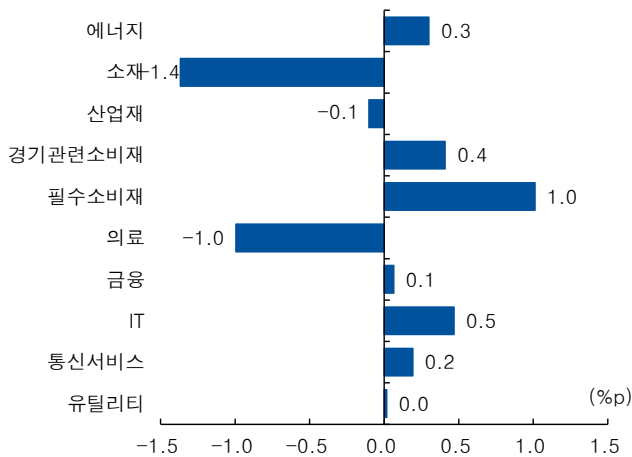
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 3월 업종별 표준화(Z-Score) 점수



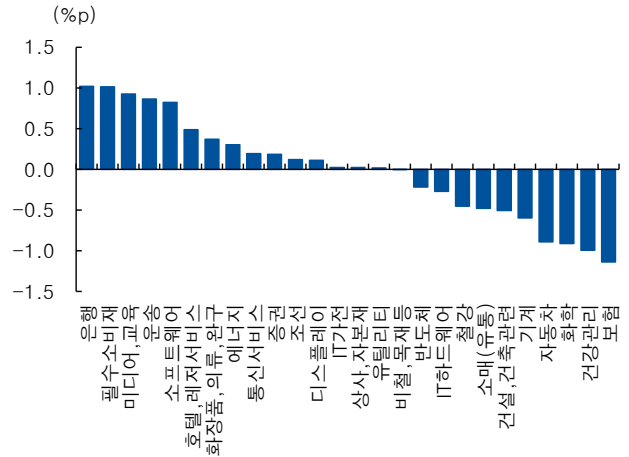
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 3월 MP 업종별 초과비중(대분류, KOSPI 대비)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 3월 MP 업종별 초과비중(중분류, KOSPI 대비)



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 3월 비중확대 업종 및 대표 종목

업종명	종목명	관련 내용
은행	하나금융지주	- 하나금융지주: 자산 건전성, 보통주자본비율 등 펀더멘털 개선세가 지속
	DGB금융지주	- DGB금융지주: 사업 포트폴리오 다변화로 안정적인 수익 창출이 가능
필수소비재	대상	- 자회사 인도네시아 법인 고성장 지속 및 베스트코 영업적자 축소로 실적 개선세 지속 - 19년 전분당 설비 증설 후 매출 성장 지속과 베스트코 적자폭도 축소될 것으로 전망
미디어	CJ E&M	- 높은 콘텐츠 경쟁력으로 미디어 부문 성장세가 지속될 것으로 전망 - CJ헬로 지분 매각으로 주력 사업인 미디어와 커머스 부문의 투자 확대가 기대
운송	CJ대한통운	- 택배 단가 인상으로 실적 개선세가 뚜렷할 것으로 예상 - 연평균 5% 단가 상승 시 동사의 매출액과 영업이익은 각각 1,300억원, 600억원 증가가 가능
소프트웨어	필어비스	- 필어비스: 검은사막 모바일 일본 출시로 인한 매출 증가가 기대
	위메이드	- 위메이드: 신작 게임 출시로 펀더멘털이 개선되고 라이선스 관련 소송 승소로 현금 유입이 기대

자료: 미래에셋대우 리서치센터

3월 미래에셋대우 모델포트폴리오

(% , %p)								
섹터	업종	종목코드	종목명	업종비중 (A)	업종제한비중 (B)	차이 (B-A)	종목제한비중	전월대비차이
에너지				2.5	2.8	0.3		
	에너지	A096770	SK이노베이션	2.5	2.8	0.3	2.8	-0.1
소재				9.1	7.7	-1.4		
	화학	A051910	LG화학	5.2	4.3	-0.9	3.8	-0.4
	화학	A004430	송원산업	5.2	4.3	-0.9	0.5	신규
	비철,목재등	A010130	고려아연	1.3	1.3	0.0	1.3	-0.2
	철강	A005490	POSCO	2.6	2.1	-0.5	2.1	0.0
산업재				13.9	13.8	-0.1		
	건설,건축관련	A009240	한샘	3.2	2.7	-0.5	1.7	-0.9
	건설,건축관련	A108670	LG하우시스	3.2	2.7	-0.5	1.0	0.0
	기계	A267270	현대건설기계	1.6	1.0	-0.6	1.0	신규
	조선	A010620	현대미포조선	1.6	1.7	0.1	1.7	0.1
	상사,자본재	A034730	SK	5.8	5.8	0.0	4.8	-0.8
	상사,자본재	A001740	SK네트웍스	5.8	5.8	0.0	1.0	신규
	운송	A000120	CJ대한통운	1.7	2.6	0.9	1.4	신규
	운송	A003490	대한항공	1.7	2.6	0.9	1.2	-0.8
경기관련소비재				14.9	15.3	0.4		
	자동차	A005380	현대차	6.3	5.4	-0.9	4.2	0.0
	자동차	A018880	한온시스템	6.3	5.4	-0.9	1.2	0.0
	화장품,의류,완구	A051900	LG생활건강	5.0	5.4	0.4	4.4	-0.1
	화장품,의류,완구	A081660	힐라코리아	5.0	5.4	0.4	1.0	0.2
	호텔,레저서비스	A008770	호텔신라	1.0	1.5	0.5	1.5	0.8
	미디어,교육	A035760	CJ ENM	0.7	1.6	0.9	1.6	0.2
	소매(유통)	A004170	신세계	1.9	1.4	-0.5	1.4	-0.1
필수소비재				4.0	5.0	1.0		
	필수소비재	A001680	대상	4.0	5.0	1.0	3.4	2.9
	필수소비재	A051500	CJ프레시웨이	4.0	5.0	1.0	1.6	1.3
의료				6.4	5.4	-1.0		
	건강관리	A128940	한미약품	6.4	5.4	-1.0	3.4	-1.6
	건강관리	A086900	메디톡스	6.4	5.4	-1.0	2.0	1.5
금융				11.4	11.5	0.1		
	은행	A086790	하나금융지주	5.8	6.8	1.0	5.9	3.7
	은행	A139130	DGB금융지주	5.8	6.8	1.0	0.9	신규
	증권	A005940	NH투자증권	1.7	1.9	0.2	1.9	0.2
	보험	A005830	DB손해보험	3.9	2.8	-1.1	2.8	-1.0
IT				32.9	33.4	0.5		
	소프트웨어	A263750	필어비스	5.1	5.9	0.8	4.9	3.5
	소프트웨어	A112040	위메이드	5.1	5.9	0.8	1.0	신규
	IT하드웨어	A009150	삼성전기	1.2	0.9	-0.3	0.9	-0.3
	반도체	A005930	삼성전자	23.9	23.7	-0.2	20.7	0.9
	반도체	A000660	SK하이닉스	23.9	23.7	-0.2	3.0	-0.4
	IT가전	A006400	삼성SDI	2.2	2.2	0.0	1.7	-0.6
	IT가전	A066970	엘앤에프	2.2	2.2	0.0	0.5	신규
	디스플레이	A036490	SK머티리얼즈	0.6	0.7	0.1	0.7	0.3
통신서비스				2.5	2.7	0.2		
	통신서비스	A017670	SK텔레콤	2.5	2.7	0.2	2.7	-0.1
유틸리티				2.4	2.4	0.0		
	유틸리티	A015760	한국전력	2.4	2.4	0.0	2.4	신규

주: 업종 및 종목 비중은 2월 22일(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.