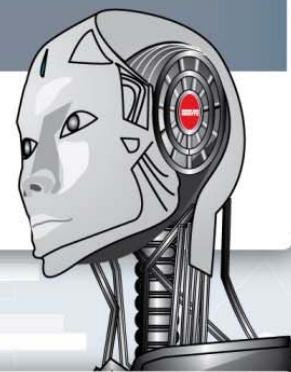


Bonjour Quant

머신 러닝 롱숏 모델 포트폴리오 4월



3월 머신 러닝 롱숏 포트폴리오 투자 성과 : 4.3% 절대수익률

지난 2월 29일 머신 러닝 보고서에서 제시한 롱숏 포트폴리오가 3월 누적 4.3%의 우수한 수익률을 달성했다. 각각 19종목으로 구성된 롱, 숏 포트폴리오가 5.9%, 1.6% 수익률을 기록했으며 같은 기간 3.5% 수익률을 기록한 KOSPI 지수보다 높은 수익률이다. 종목별로는 롱 포트폴리오에서 대우건설, 동원F&B, 동양생명, 두산이 10% 이상의 높은 수익률을 기록했으며 숏 포트폴리오에서는 이오테크닉스, 인트론바이오, 에스에프에이가 8% 이상의 수익률 하락을 기록하며 전체적으로 포트폴리오 수익률에 기여했다.

2016. 3. 30

Quantitative Analyst

강봉주(6098-6680)

bonjour@meritz.co.kr

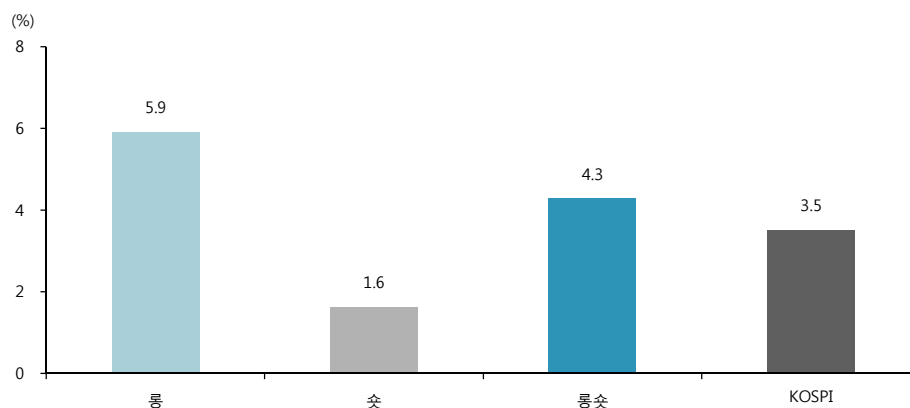
4월 포트폴리오 : 머신 러닝 알고리즘을 활용한 롱 20 종목, 숏 20 종목 신규 제안

본 자료에서는 개별 주식별로 150가지의 펀더멘탈 및 가격 데이터를 입력 데이터로, 해당 종목들의 수익률을 출력 데이터로 삼아 기계(컴퓨터)를 학습(learning)시키는 머신 러닝 모델을 이용한다. 결론적으로, 매 시점마다 과거 5년 간의 훈련 데이터 분석을 통해 다음 월에 투자 지표로 활용할 핵심 투자 지표 20개를 선정하고 이를 통해 롱, 숏 각각 약 20 종목 포트폴리오를 구성한다. 본문에 4월 포트폴리오로 기아차, KB금융, 아모레G, 롯데쇼핑 등 롱 20 종목과 삼성전자, 동부화재, 엔씨소프트, 한화케미칼 등 숏 20 종목을 선정해 제시했다.

3월 팩터 모니터 : 투자 심리와 유동성 팩터 강세 뚜렷, 펀더멘탈 팩터 성과는 부진

팩터 모니터 관점의 3월 특징은 '밸류에이션 팩터, Low 퀄리티 팩터, 수급 팩터, 기존의 주가 부진 종목의 강세'이다. 이는 투자 심리 개선과 유동성에 의한 증시 반등 구간의 전형적인 특징이다. 한편, 대표적인 펀더멘탈 지표인 이익모멘텀 팩터 수익률은 소폭 마이너스(-)로 부진했다. 과거 한국 증시 패턴상 건강한 증시 상승세가 지속되기 위해서는 '이익모멘텀 팩터, 밸류에이션 팩터, Low 퀄리티 팩터' 강세의 3가지 요건이 충족되어야 한다. 현재는 3가지 중 첫 번째 요건이 충족되지 않았기 때문에 증시 전반적인 추가 상승보다는 속도조절 및 위험관리가 유리한 국면으로 판단한다.

3월 머신 러닝 롱숏 포트폴리오 성과



주: 직전 보고서 발간일(2016.2.29일) 이후 수익률
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터



Contents

I	3월 머신 러닝 통속 포트폴리오 투자 성과	3
II	4월 머신 러닝 포트폴리오	6
III	3월 팩터 모니터	7
IV	주요 개별 팩터 포트폴리오	14
V	주요 개별 팩터 과거 성과 시뮬레이션	20
VI	개별 팩터 수익률 분석 방법론	32

I. 3월 머신 러닝 통신포트폴리오 투자 성과

머신 러닝 팩터 로테이션 모델

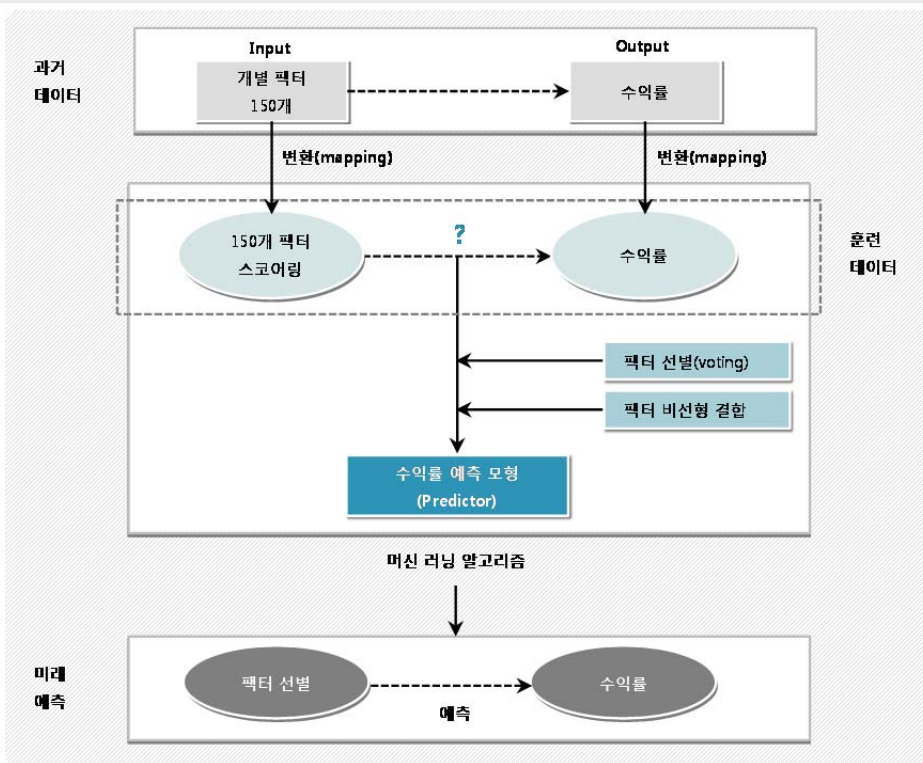
해외를 중심으로
머신 러닝 기반의
알고리즘 트레이딩 분야가
성장

지난 2월 29일 자료 ‘머신 러닝 통신포트폴리오 : 로봇이 주식을 고를 수 있을까’ 에서 머신 러닝방법론을 활용한 통신포트폴리오 모델을 소개했다. 머신 러닝은 방대한 데이터를 수리통계적으로 분석하여 데이터 간의 연관성이나 패턴을 찾아내는 방법론이다. 최근 미래 산업의 핵심 기술로 부각되며 인공지능 분야에서 광범위하게 활용되고 있다. 금융시장에서도 자연스럽게 해외를 중심으로 머신 러닝 기반의 알고리즘 트레이딩 분야가 성장하고 있다.

본 자료에서는 개별 주식별로 150가지의 펀더멘탈 및 가격 관련 데이터를 입력 데이터로 사용하고, 해당 종목들의 과거 각 시점의 1개월 수익률을 출력 데이터로 사용한다. 이 입력 데이터가 실질적으로 기계(컴퓨터)를 학습(learning)시키는 훈련 데이터(training data) 역할을 한다. 결론적으로, 매 시점마다 과거 5년 간의 훈련 데이터 분석을 통해 다음 월에 투자 지표로 활용할 핵심 투자 지표 20개를 선정하고 이 20개 지표를 활용하여 통(매수), 숏(공매도) 각각 20 종목 포트폴리오를 구성하게 된다.

해당 모델은 전통적인 퀀트 모델의 관점에서 보면 팩터 로테이션 모델에 속한다. 매월 증시 상황에 대한 계량분석을 통해 투자 지표를 교체해가며 종목을 선정하기 때문이다. 기존 퀀트 모델과 다른 점은 팩터(투자 지표)의 ‘선별’과 ‘결합’의 방식에 좀 더 정교한 머신러닝 방법론이 활용된다는 점이다. 머신 러닝 모델의 특성상 세부적인 방법론은 자료에 포함하지 않았으며 과거 팩터 선별과 투자 성과 시뮬레이션 결과는 2월 자료에 상세히 기술했다.

그림1 머신 러닝 통신포트폴리오 구조

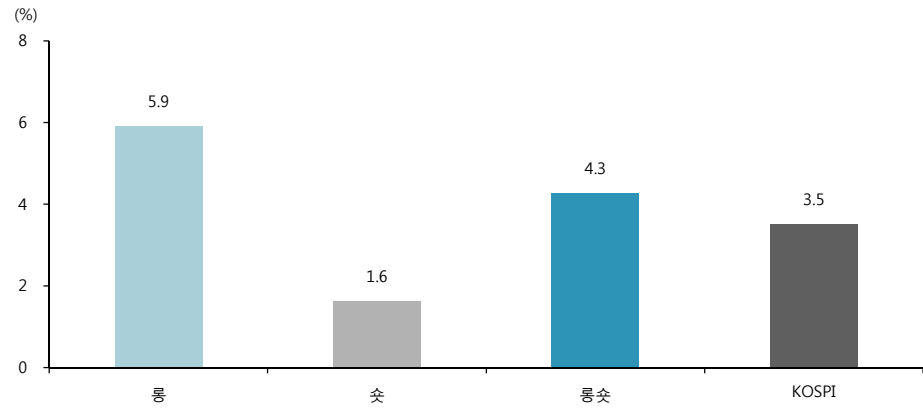


자료: 메리츠증권증권 리서치센터

3월 머신 러닝 포트폴리오 : 4.3% 절대수익

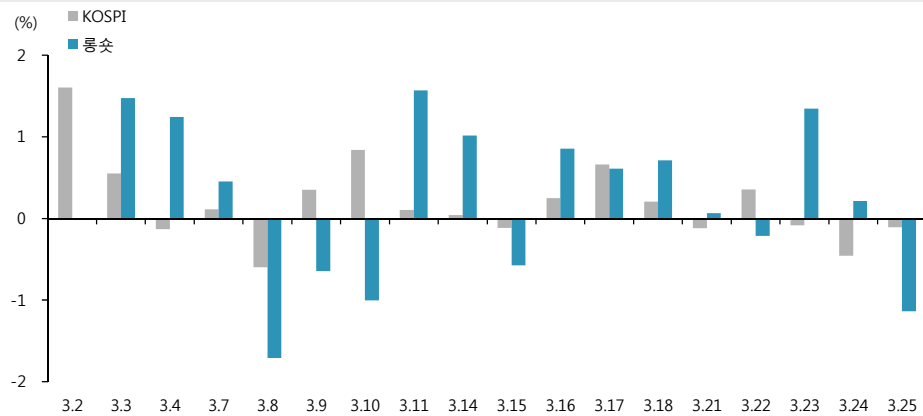
3월 절대수익률 4.3%로
높은 거래비용을
고려하더라도
높은 수익률 성과를
기록

그림2 3월 머신 러닝 롱숏 포트폴리오 성과



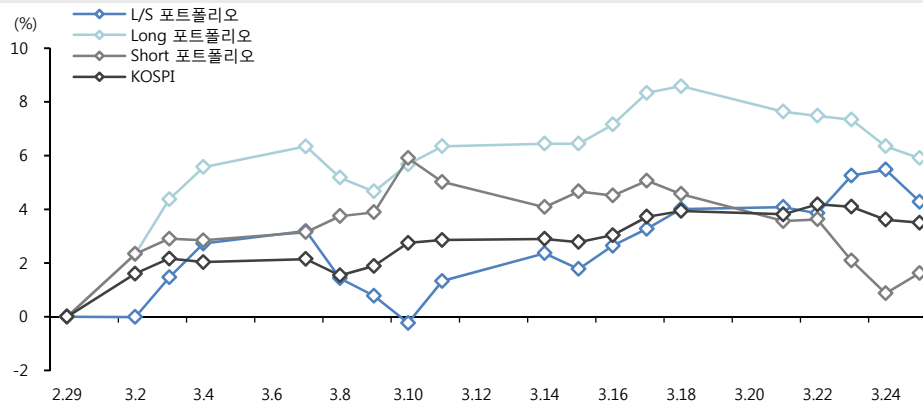
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 3월 머신 러닝 롱숏 포트폴리오 성과 vs KOSPI : 일간



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

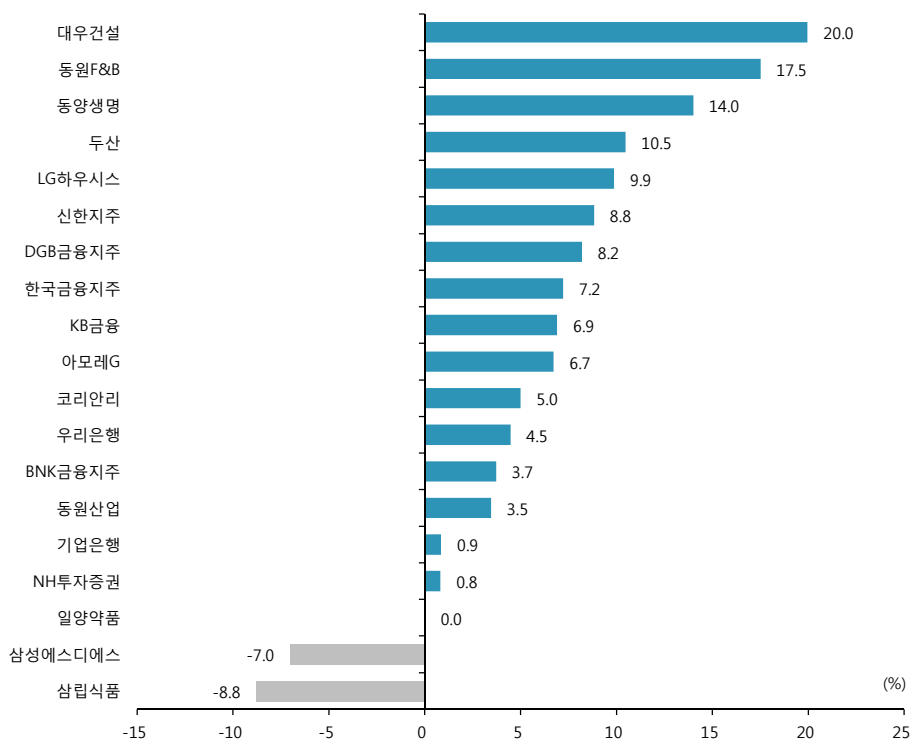
그림4 3월 머신 러닝 롱숏 포트폴리오 성과 vs KOSPI : 월간 누적



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 3월 머신 러닝 롱 포트폴리오 성과

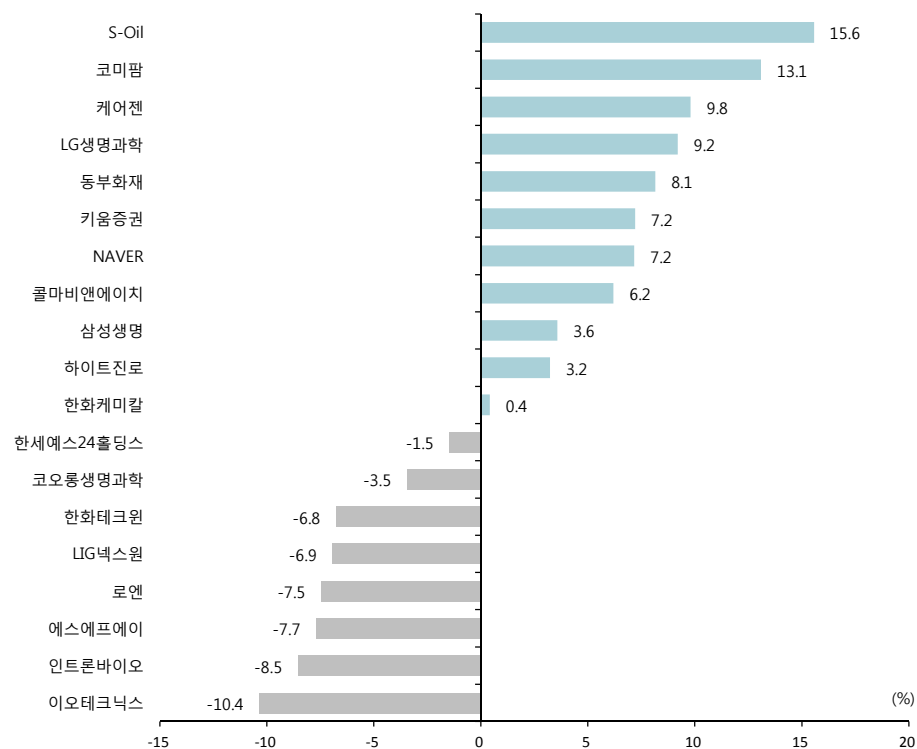
총 19 종목중 17 종목이
플러스(+) 수익률 기록



주: 직전 보고서 발간일(2016.2.29일) 이후 수익률
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 3월 머신 러닝 숏 포트폴리오 성과

총 19 종목중 11 종목이
플러스(+) 수익률 기록



주: 직전 보고서 발간일(2016.2.29일) 이후 수익률
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

II. 4월 머신 러닝 포트폴리오

아래 <표 1, 2>에 머신 러닝 방법론을 기초로 4월에 대한 룡숏 포트폴리오를 구성해 제시했다. 향후 1개월 간의 수익률 예측치가 가장 높은 20 종목과 가장 낮은 20 종목을 선별했다. 향후 매월 머신 러닝 기반의 룡숏 포트폴리오를 제시할 예정이다.

표1 Long 포트폴리오

코드	종목	업종	시가총액	주가	PER(X)	PBR(X)	EPS 증가율(%)	ROE(%)
			(십억원)	'16.03.28	2016	2016	2016	2016
A000270	기아차	자동차	19,984	49,300	7.0	0.75	8.9	10.7
A105560	KB금융	은행	12,267	31,750	7.4	0.41	(1.8)	5.6
A002790	아모레G	화장품,의류	12,048	151,000	33.9	4.11	36.5	12.1
A023530	롯데쇼핑	소매(유통)	8,077	256,500	15.9	0.48	흑자전환	3.0
A088350	한화생명	보험	5,776	6,650	11.2	0.61	(8.5)	5.5
A012630	현대산업	건설	3,404	45,150	11.6	1.29	35.1	11.1
A138930	BNK금융지주	은행	2,911	8,930	5.4	0.43	(9.1)	8.0
A047040	대우건설	건설	2,672	6,430	11.2	0.90	66.2	8.0
A034020	두산중공업	기계	2,160	20,350	15.7	0.59	흑자전환	3.8
A003490	대한항공	운송	2,141	29,400	11.7	0.98	흑자전환	8.3
A005610	삼립식품	필수소비재	1,976	229,000	36.2	6.48	45.4	17.9
A000670	영풍	비철금속	1,901	1,032,000	8.2	0.68	79.6	8.3
A000150	두산	상사,자본재	1,772	83,300	9.9	0.67	흑자전환	6.7
A042660	대우조선해양	조선	1,416	5,180	적자	1.67	적자지속	n/a
A042670	두산인프라코어	기계	1,230	5,930	12.5	0.60	흑자전환	4.8
A002270	롯데푸드	필수소비재	1,196	873,000	18.1	1.27	31.2	7.0
A052690	한전기술	유틸리티	1,122	29,350	23.2	2.47	55.9	10.7
A145990	삼양사	필수소비재	983	95,500	11.6	1.50	5.9	13.0
A007570	일양약품	건강관리	968	50,800	n/a	n/a	n/a	n/a
A006040	동원산업	필수소비재	957	284,500	15.7	1.26	425.6	8.0

주: 위 종목 선정은 전적으로 계량분석 방식에 의해 이루어졌으며 당사 기업분석 애널리스트의 의견과 무관함

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 Short 포트폴리오

코드	종목	업종	시가총액	주가	PER(X)	PBR(X)	EPS 증가율(%)	ROE(%)
			(십억원)	'16.03.28	2016	2016	2016	2016
A005930	삼성전자	반도체	186,849	1,288,000	10.3	1.01	(0.8)	9.8
A036570	엔씨소프트	소프트웨어	5,362	244,500	19.2	2.93	68.6	15.2
A005830	동부화재	보험	5,168	73,000	11.2	1.26	7.4	11.2
A009830	한화케미칼	화학	3,964	24,050	10.1	0.80	104.6	7.9
A004990	롯데제과	필수소비재	3,716	2,614,000	35.3	1.37	40.0	3.9
A079550	LIG넥스원	상사,자본재	2,365	107,500	19.9	3.53	33.9	17.8
A000080	하이트진로	필수소비재	2,132	30,400	25.6	1.61	56.6	6.3
A016170	로엔	미디어,교육	2,039	80,600	33.1	7.24	22.7	21.8
A011780	금호석유	화학	1,801	59,100	13.4	1.05	12.9	7.8
A214320	이노션	미디어,교육	1,660	83,000	19.6	2.77	14.6	14.1
A003410	쌍용양회	건설	1,441	19,300	8.8	0.98	(4.1)	11.1
A039490	키움증권	증권	1,414	64,000	9.6	1.15	(21.8)	12.0
A039030	이오테크닉스	반도체	1,382	112,500	21.9	3.81	159.4	17.3
A214370	케어젠	건강관리	1,284	119,900	39.9	14.34	45.6	36.0
A170900	동아에스티	건강관리	1,246	149,500	28.4	2.19	(13.6)	7.7
A102940	코오롱생명과학	건강관리	1,235	184,600	n/a	n/a	n/a	n/a
A036490	SK머티리얼즈	디스플레이	1,135	107,600	9.7	2.30	77.6	23.8
A056190	에스에프에이	기계	1,056	58,800	15.6	1.91	119.5	12.2
A000640	동아쏘시오홀딩스	건강관리	1,003	210,000	19.4	1.67	3.9	8.6
A020000	한섬	화장품,의류	985	40,000	14.6	1.11	(9.1)	7.6

주: 위 종목 선정은 전적으로 계량분석 방식에 의해 이루어졌으며 당사 기업분석 애널리스트의 의견과 무관함

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Ⅲ. 3월 팩터 모니터

팩터를 보면 시장이 보인다

팩터 모델 활용분야

1. 포트폴리오 구축
2. 팩터 모니터링을 통한
증시 해석

팩터 모델은 크게 2가지 방식으로 활용된다. 첫 번째는 과거 팩터별 수익률 분석으로부터 확률적으로 유리한 팩터 조합을 구성해서 포트폴리오를 구성하는 것이다. 본 자료에서 머신 러닝 알고리즘을 활용해서 포트폴리오를 구성한 것이 이에 해당한다.

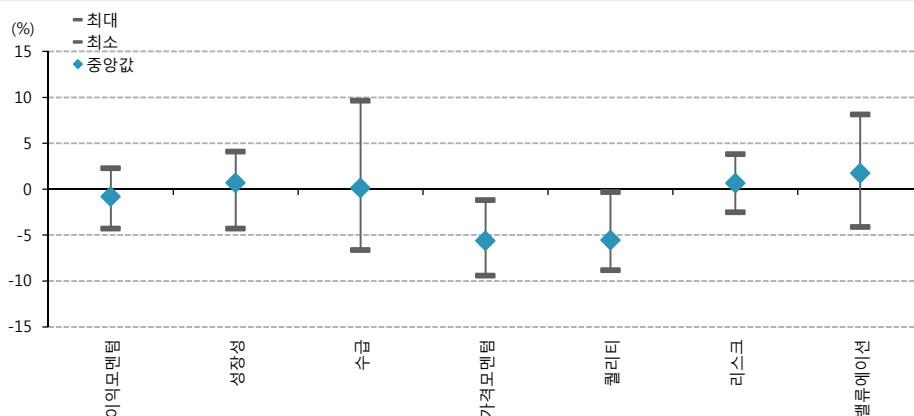
두 번째 활용은 팩터 모니터링을 통한 증시 분석이다. 즉, 어떤 팩터들이 증시를 움직이고 있는지 (what works in the market), 투자자들이 어떤 유형의 주식을 선택하고 있는지, 투자자들의 위험 선호도 변화는 어떠한지 등을 추적하는 것이다. 전통적인 팩터 모니터링 방식은 150개 각 팩터별로 우수한 상위 20% 종목으로 구성된 포트폴리오와, 하위 20% 포트폴리오의 성과 차이를 모니터링 하는 방식이다.

3월 증시 반등은 투자 심리 개선과 유동성 효과가 주도, 펀더멘탈 팩터 효과 관찰되지 않아 증시 추가 반등 어려울 듯

팩터 모니터 관점의 3월 특징은 '밸류에이션 팩터, Low 퀄리티 팩터, 수급 팩터, 주가 부진 종목의 강세' 이다. 3월은 2월의 1차 증시 반등 이후 KOSPI 1,916pt에서 시작하여 추가로 KOSPI 2,000pt까지 2차 반등한 구간이다. 해당 기간 동안 밸류에이션이 매력적인 종목, 주가가 최근 6개월, 1년 고점 대비 많이 하락해 있는 종목들을 중심으로 큰 폭 반등을 기록했다. 기관을 중심으로 2월의 수급 강세 종목의 주가 강세가 이어졌고 수익성 낮고 부채가 많은 Low 퀄리티 종목들의 주가 강세가 두드러졌다.

이는 전형적인 투자 심리 개선과 유동성 효과에 의한 증시 반등기의 특징에 해당한다. 한편 대표적인 펀더멘탈 팩터라 할 수 있는 이익모멘텀 팩터는 수익률이 소폭 마이너스(-)를 기록하면서 증시 반등에 비해 상당히 부진했다. 과거 한국 증시 특성상 건강한 증시 상승세가 지속되기 위해서는 '이익모멘텀 팩터, 밸류에이션 팩터, Low 퀄리티 팩터' 강세의 3가지 요건이 충족되어야 한다. 이 3가지 중에 첫 번째 요건이 충족되지 않은 점에서 증시 전반적인 추가 상승 지속 가능성은 낮다고 판단된다.

그림7 7개 팩터 유형별 3월 누적 성과 분포



주: 이익모멘텀 19개, 성장성 12개, 수급 23개, 가격모멘텀 17개, 퀄리티 23개, 리스크 23개, 밸류에이션 30개 각 팩터들의 (상위 20% 포트폴리오 수익률 - 하위 20% 포트폴리오 수익률)의 분포를 표시

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

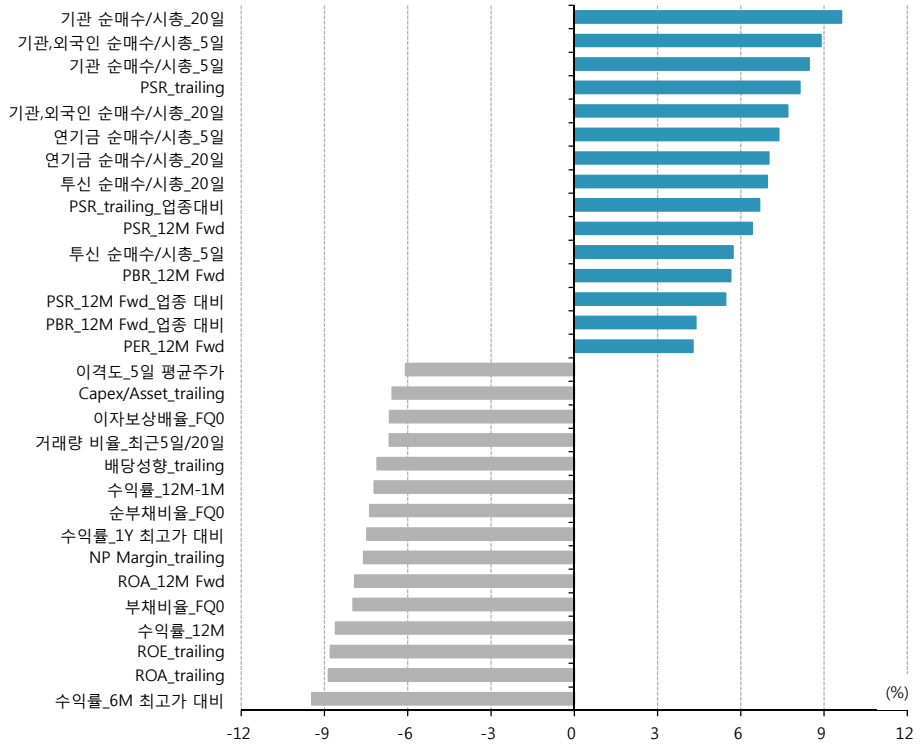
3월 수익률 상위, 하위 팩터 15개

그림8 3월 수익률 상위, 하위 팩터 15개

수급, 밸류에이션 팩터
성과 우수

High 퀄리티
(고마진, 낮은 부채)
종목 성과 부진

기존 수익률 성과 부진
종목 강세



주: 각 팩터 수익률은 해당 팩터의 (상위 20% 포트폴리오 수익률 - 하위 20% 포트폴리오 수익률)로 계산
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

팩터별 3월 수익률 및 과거 누적 수익률 추이

Earnings Momentum : 총 19개 팩터

표3 Earnings Momentum 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
ERR_FY1	3.9	1.7	2.3	5.0	4.9	22.7	32.7	64.0
CFO_12M Fwd_1M Chg	3.4	2.5	1.0	(3.1)	(11.0)	6.9	20.7	45.9
ERR_FY2	2.8	2.0	0.8	(0.5)	(0.5)	7.8	19.3	56.8
OP_FQ1_1M Chg	2.5	2.0	0.6	(0.8)	(5.1)	5.4	20.1	45.6
EPS_FY1_1M Chg	3.3	2.9	0.4	2.2	1.4	6.7	28.5	60.7
EPS_12M Fwd_1M Chg	2.9	2.6	0.3	(7.4)	(11.3)	(3.0)	36.0	82.4
EPS_FY2_1M Chg	2.6	2.4	0.1	(2.1)	(0.7)	14.3	44.8	91.6
FCF_12M Fwd_1M Chg	3.6	3.9	(0.3)	(1.2)	(2.0)	6.5	15.2	27.6
OP_12M Fwd_1M Chg	2.8	3.4	(0.6)	(9.8)	(14.4)	2.5	23.1	55.4
OP_FY1_1M Chg	2.4	3.3	(0.8)	(5.8)	(4.1)	7.8	23.0	60.8
OP_FY2_1M Chg	3.2	4.3	(1.1)	(3.3)	(0.1)	13.8	45.2	75.9
EPS_FQ1_1M Chg	3.0	4.2	(1.2)	2.3	7.3	14.0	25.9	44.6
OP_FQ2_1M Chg	1.4	3.6	(2.2)	1.6	4.5	15.0	32.4	47.4
EPS_FQ2_1M Chg	2.3	4.8	(2.5)	(2.5)	2.5	12.5	17.4	41.1
Sales_FQ2_1M Chg	0.5	3.5	(3.0)	(9.7)	(4.1)	1.8	21.6	30.6
Sales_FY2_1M Chg	(0.4)	3.2	(3.7)	(12.9)	(7.9)	11.5	32.5	66.2
Sales_FQ1_1M Chg	0.1	4.0	(3.9)	(3.9)	(1.0)	9.8	33.0	59.0
Sales_12M Fwd_1M Chg	1.1	5.1	(4.0)	(13.6)	(12.3)	13.7	46.5	75.0
Sales_FY1_1M Chg	0.9	5.2	(4.3)	(12.9)	(7.1)	16.7	31.8	64.6

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬
자료: Wsefn, 메리츠증권리서치센터

Growth : 총 12개 팩터

표4 Growth 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
EPS_12Fwd_growth	4.9	0.9	4.1	3.7	8.2	4.4	7.8	(16.8)
OP_FQ2_QoQ_growth	3.4	(0.0)	3.4	4.7	0.7	(20.9)	(23.3)	(22.9)
NP_FQ1_YoY_growth	3.7	1.3	2.4	6.6	11.5	5.5	9.5	1.1
OP_12M Fwd_growth	4.9	3.1	1.9	(8.4)	(6.1)	(6.8)	(12.8)	(36.1)
NP_FQ2_QoQ_growth	3.1	2.1	1.0	1.3	2.2	(19.6)	(6.5)	(8.1)
Sales_FQ2_QoQ_growth	2.1	1.4	0.7	2.4	4.3	(6.4)	17.5	10.1
NP_FQ2_YoY_growth	3.6	3.9	(0.3)	(1.9)	(0.0)	(12.2)	(20.8)	(30.6)
OP_FQ1_YoY_growth	2.4	4.1	(1.6)	3.9	11.1	11.9	24.4	22.9
OP_FQ2_YoY_growth	2.8	5.7	(2.8)	(8.8)	(4.8)	(12.7)	(31.6)	(31.0)
Sales_FQ1_YoY_growth	0.7	4.4	(3.7)	(8.9)	(6.4)	4.1	36.5	36.9
Sales_FQ2_YoY_growth	0.4	4.6	(4.1)	(19.2)	(12.3)	(7.5)	6.3	(1.2)
Sales_12M Fwd_growth	0.8	5.1	(4.3)	(15.5)	(11.7)	(4.8)	4.0	3.5

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬
자료: Wsefn, 메리츠증권리서치센터

Liquidity : 총 23개 팩터

표5 Liquidity 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
기관 순매수/시총_20일	6.7	(2.9)	9.6	6.8	23.4	15.5	6.9	5.9
기관,외국인 순매수/시총_5일	6.0	(2.9)	8.9	11.9	20.9	15.9	11.1	(8.5)
기관 순매수/시총_5일	7.4	(1.1)	8.5	16.3	17.8	0.8	12.2	4.8
기관,외국인 순매수/시총_20일	6.3	(1.4)	7.7	6.4	28.7	37.0	37.1	29.2
연기금 순매수/시총_5일	6.4	(1.0)	7.4	10.5	15.5	7.0	10.6	11.6
연기금 순매수/시총_20일	5.9	(1.1)	7.0	3.0	18.3	15.9	9.2	5.4
투신 순매수/시총_20일	6.1	(0.8)	6.9	1.1	10.2	(5.8)	(16.5)	(27.4)
투신 순매수/시총_5일	5.1	(0.6)	5.7	15.7	21.3	2.9	2.9	10.3
외국인 순매수/시총_5일	2.4	1.8	0.7	(3.2)	(7.8)	0.8	(0.1)	(10.5)
외국인 매수일_20일	2.0	1.5	0.5	(2.9)	(1.6)	(15.9)	(17.3)	(39.8)
외국인 매수일_10일	2.9	2.7	0.2	0.7	12.2	23.5	22.5	2.8
외국인 매수일_10일	1.6	1.5	0.1	(5.0)	(0.9)	(20.9)	(6.8)	(16.4)
유통주식비율	3.9	4.7	(0.9)	(2.1)	1.5	(18.5)	(21.8)	(45.8)
기관, 외국인 매수일_20일	2.2	4.1	(2.0)	(13.7)	(12.0)	(19.5)	(19.5)	(24.0)
기관, 외국인 매수일_10일	1.5	4.1	(2.7)	(10.2)	(6.1)	(7.4)	(8.5)	(16.0)
기관 매수일_20일	1.7	5.0	(3.2)	(9.1)	(5.5)	(3.5)	11.4	18.9
투신 매수일_20일	1.5	5.2	(3.7)	(4.3)	0.7	14.6	16.6	51.2
기관 매수일_10일	1.4	5.6	(4.2)	(8.1)	(2.1)	12.4	25.2	29.6
거래량 비율_최근20일/60일	1.4	5.8	(4.4)	(5.3)	(0.4)	22.3	37.1	49.9
투신 매수일_10일	0.8	5.2	(4.4)	2.0	6.2	29.3	37.7	64.9
연기금 매수일_10일	1.7	6.8	(5.2)	(8.8)	(5.8)	(12.4)	(16.8)	2.3
연기금 매수일_20일	1.9	7.5	(5.6)	(12.3)	(16.7)	(25.4)	(28.2)	(21.8)
거래량 비율_최근5일/20일	(0.7)	5.9	(6.7)	(8.1)	(3.3)	(9.6)	34.2	61.1

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬
 자료: Wsetn, 메리츠증권증권 리서치센터

Price : 총 17개 팩터

표6 Price 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
수익률_3M 최저가 대비	3.3	4.5	(1.2)	(6.8)	(1.4)	10.6	36.0	33.8
수익률_1M	1.2	2.7	(1.5)	(15.4)	(9.0)	3.1	3.5	22.1
수익률_1M 최고가 대비	1.9	4.3	(2.4)	(1.5)	7.8	9.9	(14.5)	(16.9)
수익률_6M 최저가 대비	2.0	4.8	(2.8)	(8.7)	(15.5)	(102.2)	(208.9)	(330.2)
이격도_20일 평균주가	0.3	3.6	(3.3)	(5.6)	3.4	14.2	11.3	8.0
수익률_1Y 최저가 대비	1.3	4.9	(3.6)	(8.8)	(5.5)	(30.3)	(159.6)	(291.0)
수익률_6M-1M	2.1	6.1	(4.0)	2.7	5.1	16.0	27.9	31.9
수익률_6M	2.9	7.1	(4.1)	(9.4)	(4.9)	8.5	19.9	19.5
수익률_1M 최저가 대비	(0.3)	5.4	(5.6)	(9.6)	0.2	9.9	36.8	53.8
수익률_3M 최고가 대비	1.2	6.9	(5.8)	(11.7)	(8.6)	(8.1)	(5.1)	18.6
수익률_3M	1.4	7.3	(5.8)	(15.6)	(15.6)	(2.8)	12.1	26.1
이격도_60일 평균주가	0.5	6.5	(6.0)	(14.7)	(7.9)	7.8	18.1	35.5
이격도_5일 평균주가	0.5	6.6	(6.1)	4.5	9.7	5.9	7.2	(31.5)
수익률_12M-1M	0.3	7.5	(7.2)	(10.0)	(1.0)	12.0	35.8	58.4
수익률_1Y 최고가 대비	0.0	7.5	(7.5)	(12.7)	(16.7)	(83.5)	(215.8)	(343.9)
수익률_12M	(0.2)	8.4	(8.6)	(17.2)	(9.5)	2.1	17.0	36.1
수익률_6M 최고가 대비	(0.9)	8.6	(9.4)	(13.4)	(20.2)	(94.4)	(209.8)	(331.0)

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬

Quality : 총 23개 팩터

표7 Quality 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
Capex_12M Fwd_growth	1.1	1.5	(0.3)	1.5	1.2	(10.7)	(15.7)	(25.6)
(Capex-depr)/Asset_12M Fwd	1.2	2.4	(1.1)	(0.8)	5.7	19.6	23.4	(10.4)
당좌비율_FQ0	1.7	3.4	(1.7)	(4.1)	6.4	7.6	21.6	46.1
자산회전율_trailing	0.9	2.7	(1.8)	(8.1)	(4.9)	4.3	22.2	34.5
Capex/Asset_12M Fwd	2.1	4.8	(2.7)	(9.6)	(0.7)	7.6	2.2	(17.7)
유동비율_FQ0	1.2	4.1	(2.9)	(0.6)	8.8	10.6	28.9	47.8
ROE_12M Fwd	0.2	3.4	(3.2)	(10.2)	(2.2)	7.0	17.3	12.1
Capex/depr_trailing	2.2	5.6	(3.4)	(8.7)	(6.4)	(5.8)	(13.9)	(17.7)
OP_Margin_12M Fwd	(0.0)	3.5	(3.5)	(6.7)	(0.8)	2.6	6.7	14.0
ROIC_12M Fwd	(0.3)	4.5	(4.7)	(9.3)	2.6	13.8	4.7	20.6
NP_Margin_12M Fwd	0.1	5.3	(5.2)	(6.9)	(2.7)	11.1	23.7	32.5
OP_Margin_trailing	0.9	6.5	(5.6)	(9.1)	(12.5)	(12.7)	(1.8)	11.0
ROIC_trailing	(0.1)	5.8	(6.0)	(6.5)	(3.2)	13.8	20.6	62.1
재고자산회전율_trailing	(1.8)	4.2	(6.0)	(13.1)	(20.3)	(10.9)	(14.8)	23.4
Capex/Asset_trailing	1.0	7.6	(6.6)	(8.4)	(1.7)	(3.3)	7.7	3.0
이자보상배율_FQ0	0.5	7.1	(6.6)	(13.7)	(6.3)	8.5	37.7	75.2
배당성향_trailing	0.8	7.9	(7.1)	(11.4)	(19.2)	(25.5)	(30.9)	(17.4)
순부채비율_FQ0	0.4	7.7	(7.4)	(9.6)	(3.4)	16.9	31.3	80.1
NP_Margin_trailing	0.6	8.2	(7.6)	(9.8)	(7.7)	7.0	16.4	46.9
ROA_12M Fwd	(0.6)	7.2	(7.9)	(7.1)	(0.6)	15.4	36.1	46.1
부채비율_FQ0	0.6	8.5	(8.0)	(8.5)	0.2	22.1	41.0	81.5
ROE_trailing	(1.3)	7.5	(8.8)	(13.5)	(9.9)	6.1	23.7	46.8
ROA_trailing	(0.3)	8.6	(8.8)	(12.6)	(12.2)	(1.0)	23.5	38.2

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬

자료: Wsefn, 메리츠증권 리서치센터

Risk : 총 23개 팩터

표8 Risk 지표

팩터목록	수익률_최근 1 개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3 개월	6 개월	1 년	3 년	5 년
베타_1년	5.4	1.6	3.8	5.0	6.4	(10.6)	(23.5)	(90.3)
베타_bull_1년	5.5	1.8	3.7	5.7	2.1	(10.1)	(9.3)	(69.5)
베타_60일	4.8	1.7	3.1	3.0	2.4	(17.9)	(6.1)	(81.1)
신용잔고증감_3개월	3.8	1.1	2.7	1.2	1.5	(10.4)	7.2	11.3
대차체결 비중_20일	4.5	1.8	2.7	(0.2)	(2.3)	11.2	16.6	65.5
신용잔고율	4.5	2.3	2.2	0.3	(3.8)	15.0	19.9	57.1
공매도 비중_5일	4.2	3.1	1.1	0.2	2.2	11.5	49.9	64.9
공매도 비중_20일	3.7	2.8	0.9	(3.3)	(5.7)	4.4	13.9	19.0
대차체결 비중_5일	4.1	3.3	0.8	3.6	0.9	12.2	15.0	43.7
베타_bear_1년	3.0	2.3	0.7	(3.6)	3.2	(14.0)	(16.1)	(75.1)
베타_bear_60일	3.2	2.5	0.7	0.6	(0.3)	3.0	20.2	(24.7)
베타_bull_60일	4.3	3.7	0.6	9.3	12.3	0.9	7.0	(28.1)
신용잔고증감_1개월	1.8	1.6	0.2	(4.6)	(8.5)	(19.0)	(13.8)	(22.1)
대차잔고 증감 비중_20일	2.3	2.2	0.1	(0.7)	(7.6)	(4.1)	11.8	14.7
대차체결 비중_60일	3.1	3.2	(0.1)	1.5	(1.6)	18.1	17.0	55.1
공매도 비중_60일	3.2	3.5	(0.3)	(2.2)	(4.0)	3.9	2.7	19.1
변동성	3.3	3.8	(0.5)	1.1	(1.9)	(4.5)	(26.6)	10.2
대차잔고 증감 비중_5일	1.6	2.3	(0.7)	1.4	(0.0)	5.9	6.6	(4.3)
대차상환 비중_60일	2.4	3.1	(0.7)	(5.3)	(5.6)	(24.1)	(15.0)	(51.8)
대차상환 비중_5일	2.8	4.0	(1.2)	(2.8)	(0.4)	(5.2)	(0.8)	(24.9)
대차상환 비중_20일	2.5	3.8	(1.3)	(3.6)	(3.9)	(15.1)	(7.2)	(46.3)
대차잔고 증감 비중_60일	1.3	3.3	(2.0)	(6.2)	(9.3)	(7.2)	(8.7)	(5.1)
신용잔고증감_1주	1.6	4.2	(2.5)	0.8	2.1	(5.9)	(20.0)	(20.8)

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Valuation : 총 30개 팩터

표9 Valuation 지표

팩터목록	수익률_최근 1개월			누적수익률				
	Long	Short	L/S	3개월	6개월	1년	3년	5년
PSR_trailing	8.5	0.4	8.1	17.7	7.4	(14.0)	(22.3)	(30.6)
PSR_trailing_업종대비	7.8	1.1	6.7	12.0	11.8	7.2	(10.7)	(22.0)
PSR_12M Fwd	6.4	0.0	6.4	14.1	5.5	(10.2)	(20.1)	(39.6)
PBR_12M Fwd	4.9	(0.7)	5.6	18.1	10.3	3.1	(12.8)	(9.3)
PSR_12M Fwd_업종 대비	5.6	0.1	5.4	7.6	6.0	(0.5)	(12.0)	(5.2)
PBR_12M Fwd_업종 대비	4.7	0.3	4.4	17.5	11.0	11.0	7.5	19.0
PER_12M Fwd	5.2	0.9	4.3	14.8	18.3	11.1	1.1	2.7
배당수익률_12M Fwd	4.3	1.0	3.3	9.3	10.7	12.6	(1.6)	19.5
P/CFO_12M Fwd_업종 대비	2.9	(0.3)	3.1	12.2	12.5	7.8	(12.5)	(17.6)
PBR_trailing	5.0	1.9	3.1	13.0	4.4	(9.2)	(17.3)	(13.6)
EV/EBIT_12M Fwd	3.8	1.2	2.7	11.9	16.4	10.2	4.3	16.4
P/CFO_12M Fwd	2.7	0.2	2.5	16.9	16.4	2.4	(22.3)	(41.4)
EV/EBIT_12M Fwd_업종 대비	2.9	0.7	2.2	13.9	24.1	14.5	2.3	16.4
PER_12M Fwd_업종 대비	3.6	1.5	2.1	15.4	21.4	11.6	4.5	17.9
배당수익률_12M Fwd_업종 대비	4.4	2.7	1.8	3.8	2.9	9.8	(1.3)	32.7
P/FCF_12M Fwd	5.0	3.4	1.7	8.2	7.4	(0.2)	(1.6)	8.0
PBR_trailing_업종대비	4.6	2.9	1.6	14.4	10.5	9.9	7.5	15.6
EV/EBITDA_12M Fwd_업종 대비	2.0	0.7	1.3	10.2	16.9	16.0	15.1	25.1
P/FCF_12M Fwd_업종 대비	3.3	2.7	0.6	3.0	3.6	(3.2)	(6.2)	1.7
P/CFO_trailing_업종대비	4.1	3.7	0.3	2.5	7.1	10.5	19.2	30.8
P/CFO_trailing	4.1	3.8	0.2	4.5	4.4	(3.5)	8.7	31.6
배당수익률_trailing_업종대비	4.5	4.6	(0.1)	1.2	0.8	10.5	19.6	49.0
EV/EBITDA_12M Fwd	1.3	1.6	(0.3)	13.6	14.6	10.6	15.0	16.4
배당수익률_trailing	5.0	5.6	(0.5)	(3.2)	(6.3)	2.6	(6.5)	33.5
EV/EBITDA_trailing_업종대비	1.5	2.7	(1.3)	10.2	19.3	14.1	13.0	28.8
P/FCF_trailing	2.5	4.2	(1.7)	1.2	(0.3)	(9.3)	1.6	34.5
P/FCF_trailing_업종대비	1.8	3.7	(1.9)	(0.3)	(2.1)	(8.1)	(2.8)	22.2
PER_trailing_업종대비	3.9	6.2	(2.3)	2.8	6.8	8.4	12.0	20.7
PER_trailing	3.6	7.5	(3.9)	(2.6)	(1.1)	1.3	13.0	25.7
EV/EBITDA_trailing	0.9	5.0	(4.1)	4.2	2.7	(3.7)	(0.9)	39.7

주: 각 팩터 최근 1개월 L/S 수익률(Factor Return) 기준 내림차순 정렬
 자료: Wsetfn, 메리츠증권리서치센터

IV. 주요 개별 팩터 포트폴리오

3월 말 현재 시점의 12개 주요 팩터 상하위 종목

표10 EPS_12M Fwd_1M Chg_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	146.4
A180640	한진칼	KOSPI	1,079	58.2
A064350	현대로템	KOSPI	1,377	50.6
A003490	대한항공	KOSPI	2,141	31.5
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	30.5
A056190	에스에프에이	KOSDAQ	1,056	22.4
A028050	삼성엔지니어링	KOSPI	2,185	20.3
A000150	두산	KOSPI	1,772	20.1
A042670	두산인프라코어	KOSPI	1,230	17.5
A006400	삼성 SDI	KOSPI	6,911	17.4
A006120	SK 케미칼	KOSPI	2,012	16.7
A034220	LG 디스플레이	KOSPI	9,142	15.4
A012450	한화테크윈	KOSPI	1,942	14.9
A004000	삼성정밀화학	KOSPI	1,019	10.3
A049770	동원 F&B	KOSPI	1,333	9.9
A068870	LG 생명과학	KOSPI	1,102	9.0
A003620	쌍용차	KOSPI	1,121	8.9
A010950	S-오일	KOSPI	10,279	8.1
A035760	CI 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	8.1
A066570	LG 전자	KOSPI	10,064	8.1

주: 12개월 예상 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목

표11 EPS_12M Fwd_1M Chg_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A016450	한세에스 24 홀딩스	KOSPI	944	(43.9)
A017800	현대엘리베이터	KOSPI	1,264	(36.1)
A000070	삼양홀딩스	KOSPI	1,383	(20.2)
A020560	아시아나항공	KOSPI	931	(17.9)
A028670	팬오션	KOSPI	2,006	(16.6)
A073240	금호타이어	KOSPI	1,390	(11.9)
A000660	SK 하이닉스	KOSPI	21,221	(10.7)
A008770	호텔신라	KOSPI	2,634	(9.8)
A006800	대우증권	KOSPI	2,676	(9.4)
A071050	한국금융지주	KOSPI	2,483	(9.1)
A192400	쿠쿠전자	KOSPI	1,966	(7.2)
A011070	LG 이노텍	KOSPI	1,870	(6.9)
A016360	삼성증권	KOSPI	3,065	(6.4)
A108670	LG 하우시스	KOSPI	1,197	(5.7)
A028150	GS 홈쇼핑	KOSDAQ	1,183	(5.6)
A017670	SK 텔레콤	KOSPI	16,755	(4.8)
A033920	무학	KOSPI	984	(4.2)
A200130	콜마비엔에이치	KOSDAQ	1,065	(4.2)
A052690	한전기술	KOSPI	1,122	(4.1)
A034730	SK	KOSPI	16,464	(3.9)

주: 12개월 예상 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목

표12 Sales_FQ1_YoY_growth_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A034730	SK	KOSPI	16,464	100 이상
A028260	삼성물산	KOSPI	27,126	100 이상
A010780	아이에스동서	KOSPI	1,164	100 이상
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	95.1
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	89.5
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	64.4
A039030	이오테크닉스	KOSDAQ	1,382	62.3
A039130	하나투어	KOSPI	1,073	62.3
A036490	OCI 머티리얼즈	KOSDAQ	1,135	37.5
A185750	종근당	KOSPI	1,341	32.6
A028670	팬오션	KOSPI	2,006	30.4
A192820	코스맥스	KOSPI	1,134	30.1
A005610	삼립식품	KOSPI	1,976	29.4
A035720	카카오	KOSDAQ	6,202	27.0
A180640	한진칼	KOSPI	1,079	26.7
A001800	오리온	KOSPI	5,420	25.0
A047810	한국항공우주	KOSPI	6,521	23.6
A086900	메디톡스	KOSDAQ	2,426	23.4
A016170	로엔	KOSDAQ	2,039	22.1
A009240	한샘	KOSPI	5,460	21.1

주: 해당 분기 매출액의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표13 Sales_FQ1_YoY_growth_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A010950	S-오일	KOSPI	10,279	(29.7)
A096770	SK 이노베이션	KOSPI	14,933	(24.4)
A006400	삼성 SDI	KOSPI	6,911	(24.1)
A064350	현대로템	KOSPI	1,377	(16.1)
A010060	OCI	KOSPI	2,187	(15.3)
A069620	대웅제약	KOSPI	1,001	(13.9)
A000660	SK 하이닉스	KOSPI	21,221	(12.8)
A011780	금호석유	KOSPI	1,801	(12.8)
A001430	세아베스틸	KOSPI	956	(11.8)
A006650	대한유화	KOSPI	1,671	(9.6)
A009540	현대중공업	KOSPI	7,828	(9.0)
A010620	현대미포조선	KOSPI	1,320	(8.7)
A042670	두산인프라코어	KOSPI	1,230	(8.3)
A078930	GS	KOSPI	5,129	(7.1)
A028050	삼성엔지니어링	KOSPI	2,185	(6.4)
A005490	POSCO	KOSPI	18,266	(5.8)
A036460	한국가스공사	KOSPI	3,540	(5.8)
A011170	롯데케미칼	KOSPI	11,619	(5.7)
A001740	SK 네트워크스	KOSPI	1,611	(5.2)
A011790	SKC	KOSPI	1,157	(5.0)

주: 해당 분기 매출액의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목

표14 투신 매수일_10일_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(일)
A048260	오스템임플란트	KOSDAQ	1,083	10
A032830	삼성생명	KOSPI	23,200	9
A035760	CJ 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	9
A012630	현대산업	KOSPI	3,404	9
A004370	농심	KOSPI	2,564	8
A034220	LG 디스플레이	KOSPI	9,142	8
A095700	제넥신	KOSDAQ	1,072	8
A010120	LS 산전	KOSPI	1,403	8
A000720	현대건설	KOSPI	4,488	8
A034020	두산중공업	KOSPI	2,160	8
A020560	아시아나항공	KOSPI	931	8
A029780	삼성카드	KOSPI	4,432	7
A105630	한세실업	KOSPI	2,304	7
A011780	금호석유	KOSPI	1,801	7
A030000	제일기획	KOSPI	2,013	7
A088350	한화생명	KOSPI	5,776	6
A002550	KB 손해보험	KOSPI	1,980	6
A006040	동원산업	KOSPI	957	6
A000120	CJ 대한통운	KOSPI	4,391	6
A028150	GS 홈쇼핑	KOSDAQ	1,183	6

주: 최근 10일 중 투신 매수일 수가 높은 종목

표15 투신 매수일_10일_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(일)
A005930	삼성전자	KOSPI	186,849	0
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	0
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	0
A021240	코웨이	KOSPI	7,389	0
A003240	태광산업	KOSPI	1,053	0
A003690	코리안리	KOSPI	1,643	0
A003620	쌍용차	KOSPI	1,121	0
A024110	기업은행	KOSPI	6,538	0
A001040	CJ	KOSPI	6,398	0
A138930	BNK 금융지주	KOSPI	2,911	0
A016450	한세에스 24 홀딩스	KOSPI	944	0
A114090	GKL	KOSPI	1,457	0
A004170	신세계	KOSPI	2,033	0
A011790	SKC	KOSPI	1,157	0
A041960	코미팜	KOSDAQ	2,065	0
A102940	코오롱생명과학	KOSDAQ	1,235	0
A039030	이오테크닉스	KOSDAQ	1,382	0
A055550	신한지주	KOSPI	19,584	1
A033780	KT&G	KOSPI	14,896	1
A035250	강원랜드	KOSPI	8,986	1

주: 최근 10일 중 투신 매수일 수가 높은 종목

표16 수익률_6M 최고가 대비_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A069960	현대백화점	KOSPI	3,452	0.0
A078930	GS	KOSPI	5,129	(1.1)
A010950	S-오일	KOSPI	10,279	(1.1)
A011170	롯데케미칼	KOSPI	11,619	(1.2)
A032830	삼성생명	KOSPI	23,200	(1.3)
A004800	효성	KOSPI	5,057	(1.4)
A057050	현대홈쇼핑	KOSPI	1,572	(1.5)
A000210	대림산업	KOSPI	3,104	(1.7)
A006650	대한유화	KOSPI	1,671	(1.7)
A096770	SK 이노베이션	KOSPI	14,933	(1.8)
A214320	이노션	KOSPI	1,660	(2.0)
A120110	코오롱인더	KOSPI	1,796	(2.1)
A015760	한국전력	KOSPI	38,068	(3.1)
A073240	금호타이어	KOSPI	1,390	(3.3)
A005830	동부화재	KOSPI	5,168	(3.3)
A161390	한국타이어	KOSPI	6,603	(3.4)
A000720	현대건설	KOSPI	4,488	(3.5)
A035760	CJ 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	(3.7)
A006120	SK 케미칼	KOSPI	2,012	(4.1)
A006260	LS	KOSPI	1,436	(4.1)

주: 최근 6개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표17 수익률_6M 최고가 대비_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	(58.1)
A028050	삼성엔지니어링	KOSPI	2,185	(47.2)
A051600	한전 KPS	KOSPI	3,038	(45.3)
A008770	호텔신라	KOSPI	2,634	(44.3)
A000150	두산	KOSPI	1,772	(43.7)
A018260	삼성에스디에스	KOSPI	13,348	(42.8)
A039130	하나투어	KOSPI	1,073	(41.7)
A192820	코스맥스	KOSPI	1,134	(41.7)
A034230	파라다이스	KOSDAQ	1,310	(39.1)
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	(38.0)
A138930	BNK 금융지주	KOSPI	2,911	(36.6)
A006800	대우증권	KOSPI	2,676	(35.5)
A005610	삼립식품	KOSPI	1,976	(35.3)
A102940	코오롱생명과학	KOSDAQ	1,235	(34.4)
A114090	GKL	KOSPI	1,457	(33.6)
A041960	코미팜	KOSDAQ	2,065	(33.3)
A003000	부광약품	KOSPI	1,004	(31.8)
A084990	바이로메드	KOSDAQ	2,245	(31.5)
A007310	오뚜기	KOSPI	3,382	(31.5)
A033920	무학	KOSPI	984	(31.2)

주: 최근 6개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목

표18 부채비율_FQ0_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	1799.0
A003490	대한항공	KOSPI	2,141	1050.6
A020560	아시아나항공	KOSPI	931	856.5
A000880	한화	KOSPI	2,710	817.2
A010620	현대미포조선	KOSPI	1,320	470.1
A023590	다우기술	KOSPI	1,012	401.9
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	354.5
A004800	효성	KOSPI	5,057	345.9
A036460	한국가스공사	KOSPI	3,540	324.8
A192820	코스맥스	KOSPI	1,134	321.3
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	318.0
A006360	GS 건설	KOSPI	1,960	288.3
A073240	금호타이어	KOSPI	1,390	283.7
A014820	동원시스템즈	KOSPI	1,897	274.3
A034020	두산중공업	KOSPI	2,160	265.7
A047040	대우건설	KOSPI	2,672	263.8
A000150	두산	KOSPI	1,772	262.4
A047050	대우인터내셔널	KOSPI	2,403	252.0
A001120	LG 상사	KOSPI	1,343	251.8
A006260	LS	KOSPI	1,436	243.9

주: 최근 분기의 부채비율이 낮은 종목

표19 부채비율_FQ0_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A000240	한국타이어월드와이드	KOSPI	2,023	4.0
A084990	바이로메드	KOSDAQ	2,245	4.9
A095700	제넥신	KOSDAQ	1,072	9.8
A026960	동서	KOSDAQ	3,200	10.4
A048530	인트론바이오	KOSDAQ	1,126	12.1
A078340	컴투스	KOSDAQ	1,572	12.4
A003000	부광약품	KOSPI	1,004	12.7
A035720	카카오	KOSDAQ	6,202	14.4
A010130	고려아연	KOSPI	9,095	14.5
A020000	한섬	KOSPI	985	17.5
A035250	강원랜드	KOSPI	8,986	20.9
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	22.0
A192400	쿠쿠전자	KOSPI	1,966	23.3
A036570	엔씨소프트	KOSPI	5,362	24.1
A002790	아모레 G	KOSPI	12,048	25.3
A033920	무학	KOSPI	984	26.7
A025540	한국단자	KOSPI	1,003	26.7
A056190	에스에프에이	KOSDAQ	1,056	27.5
A039030	이오테크닉스	KOSDAQ	1,382	29.0
A003240	태광산업	KOSPI	1,053	29.6

주: 최근 분기의 부채비율이 낮은 종목

표20 ROIC_trailing_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A214320	이노션	KOSPI	1,660	376.4
A000240	한국타이어월드와이드	KOSPI	2,023	283.4
A078340	컴투스	KOSDAQ	1,572	279.2
A016170	로엔	KOSDAQ	2,039	96.9
A036570	엔씨소프트	KOSPI	5,362	87.6
A027410	BGF 리테일	KOSPI	4,162	80.8
A086900	메디톡스	KOSDAQ	2,426	66.2
A035420	NAVER	KOSPI	20,206	61.3
A017800	현대엘리베이터	KOSPI	1,264	60.0
A214370	케어젠	KOSDAQ	1,284	53.9
A200130	콜마비엔에이치	KOSDAQ	1,065	50.0
A033920	무학	KOSPI	984	42.2
A035250	강원랜드	KOSPI	8,986	38.8
A026960	동서	KOSDAQ	3,200	36.2
A009240	한섬	KOSPI	5,460	34.6
A192400	쿠쿠전자	KOSPI	1,966	34.1
A012330	현대모비스	KOSPI	24,287	29.2
A051600	한전 KPS	KOSPI	3,038	29.1
A056190	에스에프에이	KOSDAQ	1,056	27.6
A021240	코웨이	KOSPI	7,389	25.4

주: 과거 4개 분기 기준 ROIC(투하 자본 대비 이익률)가 높은 종목
자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표21 ROIC_trailing_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	(352.2)
A010620	현대미포조선	KOSPI	1,320	(118.0)
A000880	한화	KOSPI	2,710	(17.2)
A000210	대림산업	KOSPI	3,104	(15.6)
A001120	LG 상사	KOSPI	1,343	(14.4)
A009540	현대중공업	KOSPI	7,828	(14.3)
A095700	제넥신	KOSDAQ	1,072	(11.9)
A003620	쌍용차	KOSPI	1,121	(6.9)
A010950	S-Oil	KOSPI	10,279	(4.5)
A004990	롯데제과	KOSPI	3,716	(4.3)
A042670	두산인프라코어	KOSPI	1,230	(4.0)
A030200	KT	KOSPI	7,690	(3.8)
A096770	SK 이노베이션	KOSPI	14,933	(2.6)
A068870	LG 생명과학	KOSPI	1,102	(2.5)
A000670	영풍	KOSPI	1,901	(2.3)
A048530	인트론바이오	KOSDAQ	1,126	(2.2)
A010060	OCI	KOSPI	2,187	(1.7)
A004000	삼성정밀화학	KOSPI	1,019	(1.6)
A041960	코미팜	KOSDAQ	2,065	(1.4)
A130960	CJ E&M	KOSDAQ	2,727	(1.4)

주: 과거 4개 분기 기준 ROIC(투하 자본 대비 이익률)가 높은 종목

표22 NP Margin_trailing_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A000240	한국타이어월드와이드	KOSPI	2,023	77.2
A086900	메디톡스	KOSDAQ	2,426	47.8
A078340	컴투스	KOSDAQ	1,572	29.0
A035250	강원랜드	KOSPI	8,986	27.0
A068270	셀트리온	KOSDAQ	12,043	25.5
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	25.4
A033780	KT&G	KOSPI	14,896	24.8
A026960	동서	KOSDAQ	3,200	23.9
A000660	SK 하이닉스	KOSPI	21,221	23.0
A008930	한미사이언스	KOSPI	9,035	23.0
A015760	한국전력	KOSPI	38,068	22.5
A028260	삼성물산	KOSPI	27,126	20.6
A036570	엔씨소프트	KOSPI	5,362	19.7
A036490	OCI 머티리얼즈	KOSDAQ	1,135	19.6
A114090	GKL	KOSPI	1,457	18.1
A003000	부광약품	KOSPI	1,004	17.7
A035420	NAVER	KOSPI	20,206	16.0
A004170	신세계	KOSPI	2,033	15.7
A069960	현대백화점	KOSPI	3,452	14.5
A051600	한전 KPS	KOSPI	3,038	14.4

주: 12개월 예상 순이익률이 높은 종목

표23 NP Margin_trailing_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A180640	한진칼	KOSPI	1,079	(30.0)
A028050	삼성엔지니어링	KOSPI	2,185	(20.3)
A041960	코미팜	KOSDAQ	2,065	(18.0)
A081660	힐라코리아	KOSPI	1,069	(16.3)
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	(12.4)
A042670	두산인프라코어	KOSPI	1,230	(11.4)
A064350	현대로템	KOSPI	1,377	(9.3)
A034020	두산중공업	KOSPI	2,160	(6.4)
A003490	대한항공	KOSPI	2,141	(4.9)
A095700	제넥신	KOSDAQ	1,072	(4.4)
A120110	코오롱인더	KOSPI	1,796	(3.0)
A009540	현대중공업	KOSPI	7,828	(2.9)
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	(2.6)
A020560	아시아나항공	KOSPI	931	(2.4)
A073240	금호타이어	KOSPI	1,390	(2.3)
A000150	두산	KOSPI	1,772	(2.1)
A003620	쌍용차	KOSPI	1,121	(1.8)
A001120	LG 상사	KOSPI	1,343	(1.8)
A023530	롯데쇼핑	KOSPI	8,077	(1.3)
A185750	종근당	KOSPI	1,341	(1.1)

주: 12개월 예상 순이익률이 높은 종목

표24 공매도 비중_5일_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A000150	두산	KOSPI	1,772	37.7
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	28.3
A001430	세아베스틸	KOSPI	956	26.5
A011070	LG 이노텍	KOSPI	1,870	22.1
A088350	한화생명	KOSPI	5,776	21.3
A027410	BGF 리테일	KOSPI	4,162	21.3
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	21.1
A034020	두산중공업	KOSPI	2,160	20.8
A009540	현대중공업	KOSPI	7,828	20.5
A006120	SK 케미칼	KOSPI	2,012	19.5
A081660	힐라코리아	KOSPI	1,069	19.1
A006040	동원산업	KOSPI	957	18.8
A016170	로엔	KOSDAQ	2,039	18.7
A047040	대우건설	KOSPI	2,672	18.0
A007310	오뚜기	KOSPI	3,382	17.3
A069960	현대백화점	KOSPI	3,452	17.2
A034230	파라다이스	KOSDAQ	1,310	15.9
A001680	대상	KOSPI	1,043	15.9
A011780	금호석유	KOSPI	1,801	15.8
A017800	현대엘리베이터	KOSPI	1,264	15.7

주: 5일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표25 공매도 비중_5일_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A214370	케어젠	KOSDAQ	1,284	0.0
A089590	제주항공	KOSPI	972	0.1
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	0.2
A024110	기업은행	KOSPI	6,538	0.3
A003240	태광산업	KOSPI	1,053	0.4
A082640	동양생명	KOSPI	1,269	0.6
A056190	에스에프에이	KOSDAQ	1,056	0.6
A003490	대한항공	KOSPI	2,141	0.6
A033780	KT&G	KOSPI	14,896	0.7
A020000	한섬	KOSPI	985	0.7
A028150	GS 홀쇼핑	KOSDAQ	1,183	0.8
A000670	영풍	KOSPI	1,901	0.9
A002550	KB 손해보험	KOSPI	1,980	0.9
A035760	CJ 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	1.0
A057050	현대홈쇼핑	KOSPI	1,572	1.0
A068270	셀트리온	KOSDAQ	12,043	1.1
A000810	삼성화재	KOSPI	13,999	1.2
A020560	아시아나항공	KOSPI	931	1.3
A002380	KCC	KOSPI	4,339	1.3
A030200	KT	KOSPI	7,690	1.5

주: 5일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목

표26 신용잔고율_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A039030	이오테크닉스	KOSDAQ	1,382	6.83
A084990	바이로메드	KOSDAQ	2,245	4.95
A048530	인트론바이오	KOSDAQ	1,126	4.56
A007570	일양약품	KOSPI	968	4.10
A078340	컴투스	KOSDAQ	1,572	4.07
A102940	코오롱생명과학	KOSDAQ	1,235	3.98
A003000	부광약품	KOSPI	1,004	2.79
A185750	종근당	KOSPI	1,341	2.42
A042670	두산인프라코어	KOSPI	1,230	2.33
A008770	호텔신라	KOSPI	2,634	2.14
A068270	셀트리온	KOSDAQ	12,043	2.08
A192820	코스맥스	KOSPI	1,134	2.01
A068870	LG 생명과학	KOSPI	1,102	1.99
A034230	파라다이스	KOSDAQ	1,310	1.92
A036490	OCI 머티리얼즈	KOSDAQ	1,135	1.91
A128940	한미약품	KOSPI	7,451	1.81
A003450	현대증권	KOSPI	1,585	1.78
A023590	다우기술	KOSPI	1,012	1.69
A069620	대웅제약	KOSPI	1,001	1.68
A017800	현대엘리베이터	KOSPI	1,264	1.57

주: 신용잔고율이 낮은 종목

표27 신용잔고율_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A005930	삼성전자	KOSPI	186,849	0.00
A032830	삼성생명	KOSPI	23,200	0.00
A055550	신한지주	KOSPI	19,584	0.00
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	0.00
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	0.00
A009970	영원무역홀딩스	KOSPI	976	0.00
A033780	KT&G	KOSPI	14,896	0.01
A000810	삼성화재	KOSPI	13,999	0.01
A035250	강원랜드	KOSPI	8,986	0.01
A005830	동부화재	KOSPI	5,168	0.01
A001450	현대해상	KOSPI	2,986	0.01
A000670	영풍	KOSPI	1,901	0.01
A025540	한국단자	KOSPI	1,003	0.01
A012330	현대모비스	KOSPI	24,287	0.02
A161390	한국타이어	KOSPI	6,603	0.02
A088350	한화생명	KOSPI	5,776	0.02
A029780	삼성카드	KOSPI	4,432	0.02
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	0.02
A003550	LG	KOSPI	11,665	0.03
A010130	고려아연	KOSPI	9,095	0.03

주: 신용잔고율이 낮은 종목

표28 PER_12M Fwd_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(배)
A015760	한국전력	KOSPI	38,068	5.0
A139130	DGB 금융지주	KOSPI	1,518	5.1
A138930	BNK 금융지주	KOSPI	2,911	5.2
A000030	우리은행	KOSPI	6,152	5.6
A086790	하나금융지주	KOSPI	6,852	5.8
A035760	CI 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	6.1
A024110	기업은행	KOSPI	6,538	6.4
A003450	현대증권	KOSPI	1,585	6.6
A011210	현대위아	KOSPI	2,923	6.8
A000270	기아차	KOSPI	19,984	6.8
A005380	현대차	KOSPI	33,702	6.9
A002550	KB 손해보험	KOSPI	1,980	6.9
A010780	아이에스동서	KOSPI	1,164	7.1
A012330	현대모비스	KOSPI	24,287	7.1
A105560	KB 금융	KOSPI	12,267	7.2
A078930	GS	KOSPI	5,129	7.4
A001430	세아베스틸	KOSPI	956	7.6
A000670	영풍	KOSPI	1,901	7.9
A006650	대한유화	KOSPI	1,671	8.0
A003690	코리안리	KOSPI	1,643	8.1

주: 12개월 예상 PER이 낮은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표29 PER_12M Fwd_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(배)
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	적자
A064350	현대로템	KOSPI	1,377	적자
A005250	녹십자홀딩스	KOSPI	1,740	111.4
A068870	LG 생명과학	KOSPI	1,102	60.7
A028260	삼성물산	KOSPI	27,126	57.6
A035720	카카오	KOSDAQ	6,202	50.6
A034220	LG 디스플레이	KOSPI	9,142	46.7
A128940	한미약품	KOSPI	7,451	45.4
A068270	셀트리온	KOSDAQ	12,043	41.8
A086900	메디톡스	KOSDAQ	2,426	41.1
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	37.5
A006120	SK 케미칼	KOSPI	2,012	37.4
A214370	케어젠	KOSDAQ	1,284	36.4
A002790	아모레 G	KOSPI	12,048	36.1
A000120	CI 대한통운	KOSPI	4,391	34.9
A090430	아모레퍼시픽	KOSPI	22,945	34.9
A009240	한샘	KOSPI	5,460	34.6
A004990	롯데제과	KOSPI	3,716	34.1
A005610	삼립식품	KOSPI	1,976	33.7
A185750	종근당	KOSPI	1,341	32.1

주: 12개월 예상 PER이 낮은 종목

표30 EV/EBITDA_trailing_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(배)
A003240	태광산업	KOSPI	1,053	1.5
A034220	LG 디스플레이	KOSPI	9,142	2.0
A000660	SK 하이닉스	KOSPI	21,221	2.1
A181710	NHN 엔터테인먼트	KOSPI	1,066	2.6
A009150	삼성전기	KOSPI	4,183	2.8
A030200	KT	KOSPI	7,690	3.0
A009970	영원무역홀딩스	KOSPI	976	3.2
A015760	한국전력	KOSPI	38,068	3.3
A005930	삼성전자	KOSPI	186,849	3.3
A028150	GS 홀쇼핑	KOSDAQ	1,183	3.7
A032640	LG 유플러스	KOSPI	4,650	3.9
A011070	LG 이노텍	KOSPI	1,870	4.0
A000270	기아차	KOSPI	19,984	4.0
A017670	SK 텔레콤	KOSPI	16,755	4.1
A035760	CJ 오쇼핑	KOSDAQ	1,215	4.3
A000720	현대건설	KOSPI	4,488	4.3
A012330	현대모비스	KOSPI	24,287	4.4
A011210	현대위아	KOSPI	2,923	4.5
A011790	SKC	KOSPI	1,157	4.6
A004000	삼성정밀화학	KOSPI	1,019	4.7

주: 과거 4개 분기 기준 'EV/EBITDA'가 낮은 종목

표31 EV/EBITDA_trailing_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(배)
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	적자
A028050	삼성엔지니어링	KOSPI	2,185	적자
A023590	다우기술	KOSPI	1,012	적자
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	적자
A081660	휠라코리아	KOSPI	1,069	적자
A009540	현대중공업	KOSPI	7,828	적자
A095700	제넥신	KOSDAQ	1,072	적자
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	적자
A041960	코미팜	KOSDAQ	2,065	적자
A064350	현대로템	KOSPI	1,377	적자
A084990	바이로메드	KOSDAQ	2,245	100 이상
A048530	인트론바이오	KOSDAQ	1,126	100 이상
A012450	한화테크윈	KOSPI	1,942	100 이상
A008930	한미사이언스	KOSPI	9,035	100 이상
A102940	코오롱생명과학	KOSDAQ	1,235	100 이상
A001440	대한전선	KOSPI	3,793	88.5
A128940	한미약품	KOSPI	7,451	75.6
A068270	셀트리온	KOSDAQ	12,043	55.0
A086900	메디톡스	KOSDAQ	2,426	48.5
A007570	일양약품	KOSPI	968	44.9

주: 과거 4개 분기 기준 'EV/EBITDA'가 낮은 종목

표32 배당수익률_trailing_업종대비_상위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A000150	두산	KOSPI	1,772	4.4
A028150	GS 홀쇼핑	KOSDAQ	1,183	3.5
A114090	GKL	KOSPI	1,457	3.5
A034230	파라다이스	KOSDAQ	1,310	3.4
A000030	우리은행	KOSPI	6,152	3.3
A034020	두산중공업	KOSPI	2,160	3.3
A017670	SK 텔레콤	KOSPI	16,755	3.1
A005490	POSCO	KOSPI	18,266	3.1
A001430	세아베스틸	KOSPI	956	3.0
A000080	하이트진로	KOSPI	2,132	2.6
A042660	대우조선해양	KOSPI	1,416	2.5
A082640	동양생명	KOSPI	1,269	2.5
A033780	KT&G	KOSPI	14,896	2.5
A006260	LS	KOSPI	1,436	2.4
A010120	LS 산전	KOSPI	1,403	2.4
A078930	GS	KOSPI	5,129	2.0
A047050	대우인터내셔널	KOSPI	2,403	2.0
A010140	삼성중공업	KOSPI	2,586	1.8
A002380	KCC	KOSPI	4,339	1.8
A011780	금호석유	KOSPI	1,801	1.8

주: 과거 4개 분기 기준 배당수익률이 업종 평균보다 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

표33 배당수익률_trailing_업종대비_하위 20 종목

코드	종목명	시장구분	시가총액(십억)	팩터 데이터(%)
A037620	미래에셋증권	KOSPI	2,503	(1.9)
A003450	현대증권	KOSPI	1,585	(1.4)
A030200	KT	KOSPI	7,690	(1.4)
A036460	한국가스공사	KOSPI	3,540	(0.8)
A047770	코데즈컴바인	KOSDAQ	2,921	(0.7)
A033920	무학	KOSPI	984	(0.7)
A000810	삼성화재	KOSPI	13,999	(0.7)
A003240	태광산업	KOSPI	1,053	(0.6)
A032830	삼성생명	KOSPI	23,200	(0.6)
A078340	컴투스	KOSDAQ	1,572	(0.6)
A071050	한국금융지주	KOSPI	2,483	(0.6)
A015760	한국전력	KOSPI	38,068	(0.6)
A016360	삼성증권	KOSPI	3,065	(0.6)
A161890	한국콜마	KOSPI	1,762	(0.6)
A010060	OCl	KOSPI	2,187	(0.5)
A003690	코리안리	KOSPI	1,643	(0.5)
A002790	아모레 G	KOSPI	12,048	(0.5)
A090430	아모레퍼시픽	KOSPI	22,945	(0.5)
A035420	NAVER	KOSPI	20,206	(0.5)
A081660	휠라코리아	KOSPI	1,069	(0.5)

주: 과거 4개 분기 기준 배당수익률이 업종 평균보다 높은 종목

V. 주요 개별 팩터 과거 성과 시뮬레이션

12개 핵심 팩터에 대한 과거 투자 성과

EPS_12M Fwd_1M Chg

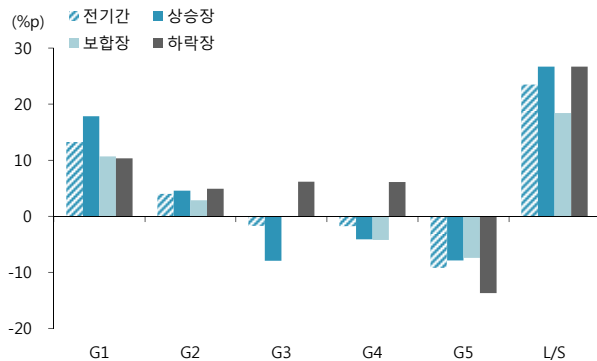
12개월 예상 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목

표34 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.1	0.0	0.1	0.1	100.0	98.9	99.9	99.0	121	46	45	30
	IR 연율화				초과수익률 연율화(%p)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	1.8	2.2	1.6	1.4	13.3	17.8	10.7	10.4	73.2	76.6	80.7	63.3
G2	0.6	0.7	0.4	0.8	4.0	4.5	2.8	4.9	59.3	59.6	64.9	63.3
G3	-0.3	-1.3	0.0	0.9	-1.7	-8.0	0.0	6.1	45.5	36.2	59.6	53.3
G4	-0.3	-0.6	-0.8	1.0	-1.8	-4.1	-4.3	6.1	43.9	42.6	52.6	50.0
G5	-1.2	-1.0	-0.9	-2.1	-9.2	-7.9	-7.4	-13.7	32.5	34.0	47.4	26.7
L/S	1.8	2.0	1.5	2.1	23.5	26.7	18.4	26.7	69.1	63.8	80.7	66.7

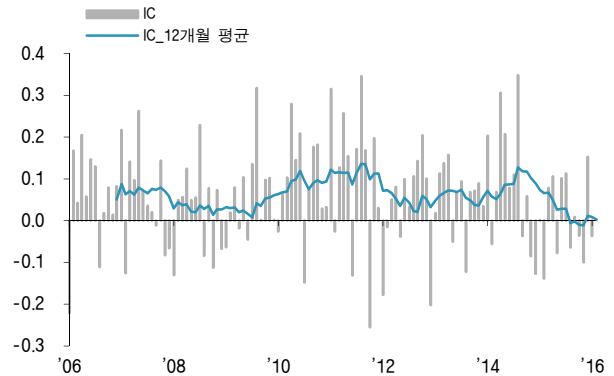
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 그룹별 연평균 초과수익률



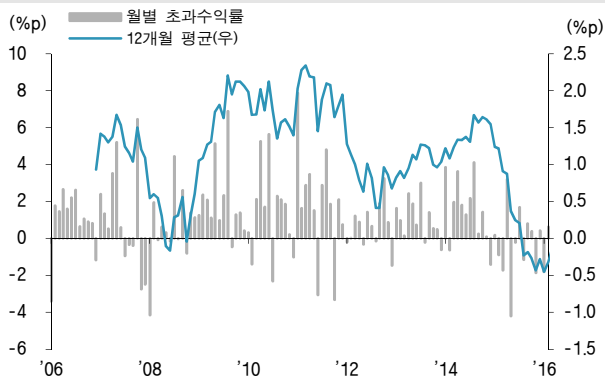
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 IC 추이_월별



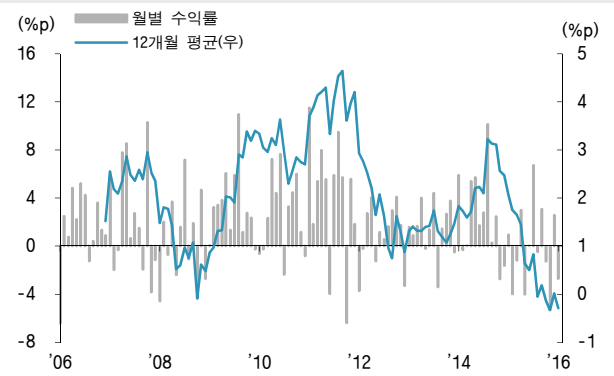
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Sales_FQ1_YoY_growth

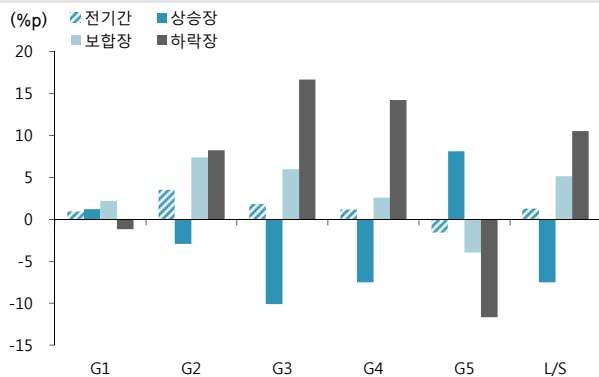
해당 분기 매출액의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목

표35 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.0	51.4	52.5	75.1	56.7	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.1	0.1	0.3	-0.1	1.0	1.2	2.2	-1.1	51.2	55.3	57.9	50.0
G2	0.4	-0.3	0.9	0.9	3.5	-2.9	7.4	8.2	54.5	44.7	63.2	70.0
G3	0.2	-1.4	0.9	2.0	1.9	-10.1	6.0	16.7	52.8	31.9	71.9	66.7
G4	0.2	-1.1	0.3	2.1	1.2	-7.5	2.6	14.2	47.2	27.7	63.2	66.7
G5	-0.2	0.9	-0.4	-1.4	-1.5	8.1	-3.9	-11.7	47.2	66.0	47.4	36.7
L/S	0.1	-0.5	0.4	0.7	1.3	-7.5	5.1	10.5	50.4	40.4	64.9	56.7

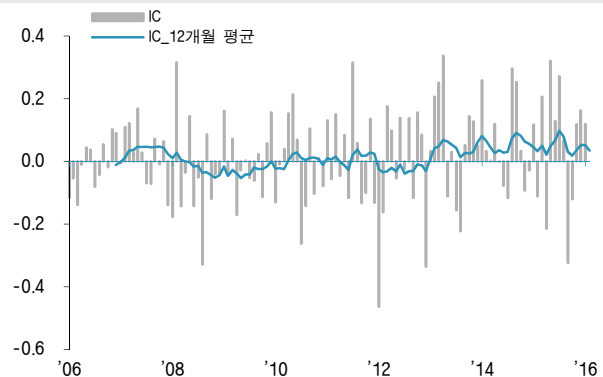
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 그룹별 연평균 초과수익률



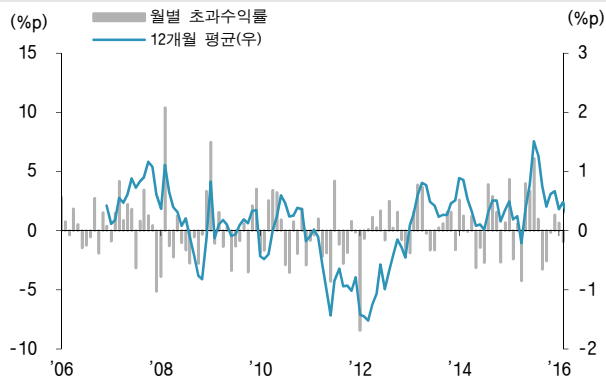
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 IC 추이_월별



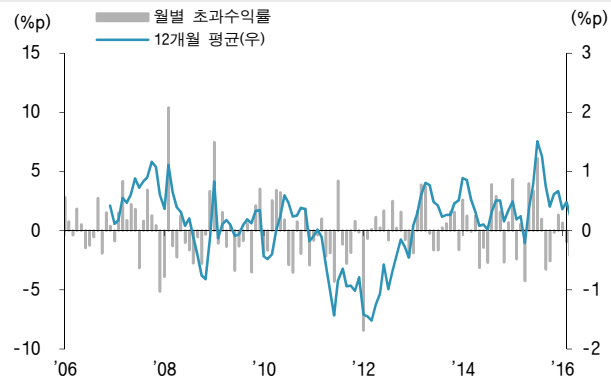
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림15 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

투신 매수일_10일

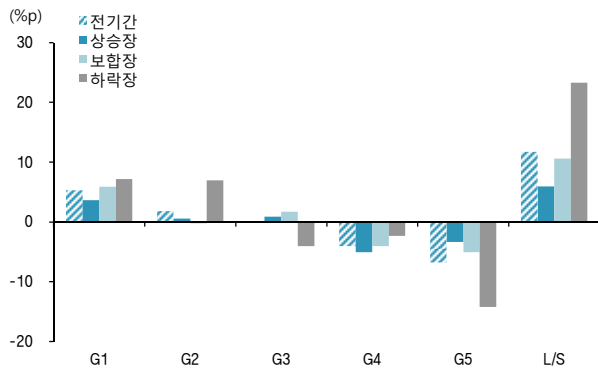
최근 10일 중 투신 매수일 수가 높은 종목

표36 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.1	100.0	93.1	99.8	99.2	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%p)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.9	0.6	1.2	1.1	5.3	3.6	5.9	7.2	62.6	59.6	73.7	60.0
G2	0.3	0.1	0.0	1.4	1.8	0.6	-0.2	7.0	48.8	48.9	54.4	56.7
G3	0.0	0.1	0.4	-0.7	0.0	0.9	1.7	-4.0	49.2	45.7	61.4	50.0
G4	-0.6	-0.7	-0.7	-0.3	-4.0	-5.1	-4.0	-2.3	47.2	51.1	54.4	46.7
G5	-0.8	-0.3	-0.6	-1.6	-6.7	-3.4	-5.1	-14.2	39.0	44.7	49.1	33.3
L/S	0.9	0.4	1.0	1.7	11.7	5.9	10.6	23.3	65.0	61.7	73.7	66.7

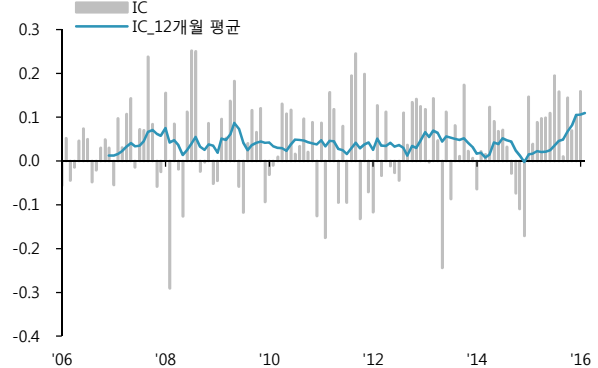
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 그룹별 연평균 초과수익률



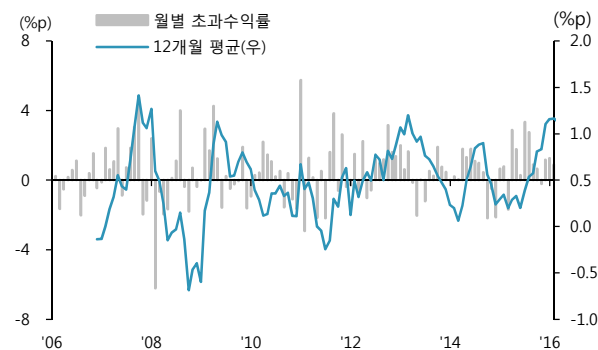
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림18 IC 추이_월별



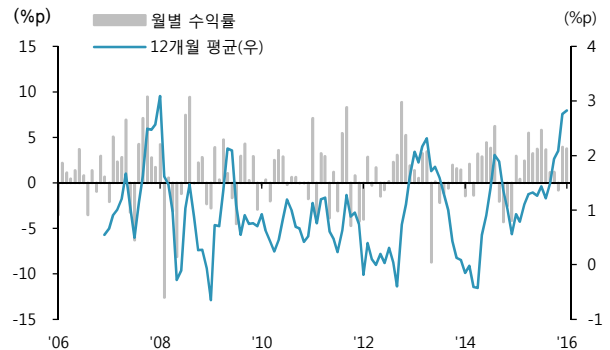
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림20 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

수익률_6M 최고가 대비

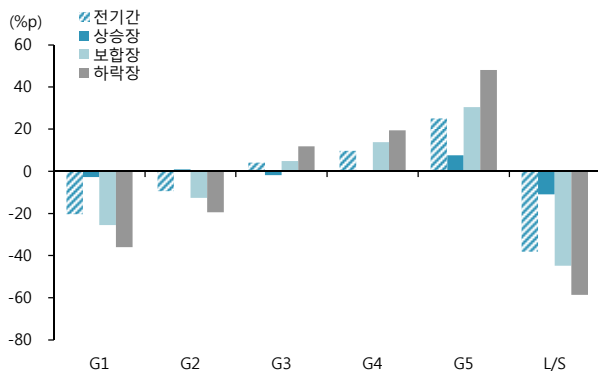
최근 6개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목

표37 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	100.0	77.9	100.0	100.0	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	-1.8	-0.2	-2.7	-3.6	-20.5	-2.7	-25.5	-36.0	26.8	44.7	35.1	10.0
G2	-1.5	0.2	-2.2	-3.1	-9.5	0.9	-12.7	-19.4	35.0	57.4	40.4	13.3
G3	0.7	-0.3	1.0	1.9	3.9	-1.8	4.9	11.8	56.9	53.2	63.2	66.7
G4	1.5	0.0	2.7	3.4	9.6	0.1	13.8	19.4	64.2	44.7	77.2	83.3
G5	2.5	0.9	2.9	5.3	25.0	7.6	30.5	48.1	70.7	57.4	78.9	86.7
L/S	-1.9	-0.6	-2.4	-3.4	-38.2	-10.9	-44.8	-58.7	25.2	46.8	35.1	0.0

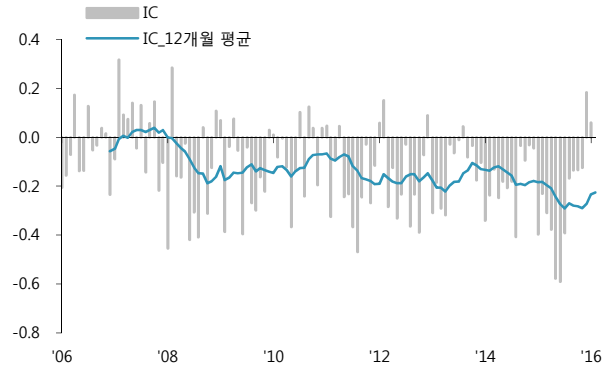
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림21 그룹별 연평균 초과수익률



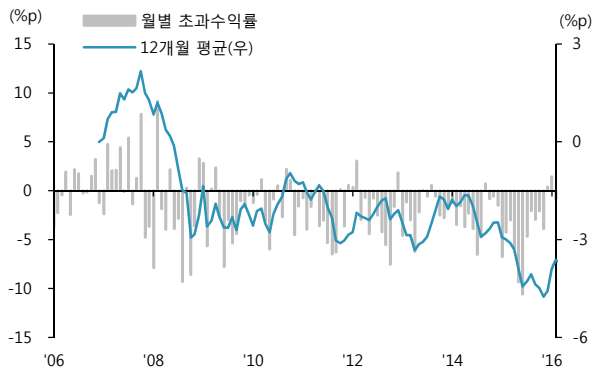
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림22 IC 추이_월별



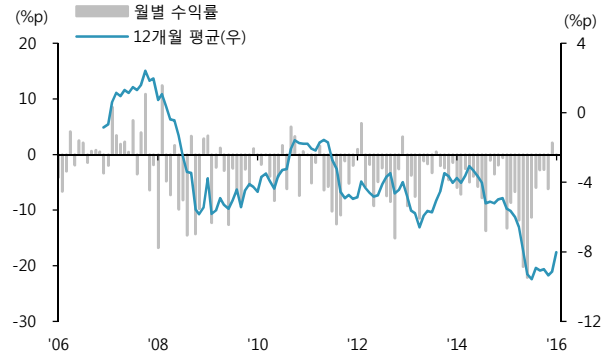
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림23 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림24 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(통), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

부채비율_FQ0

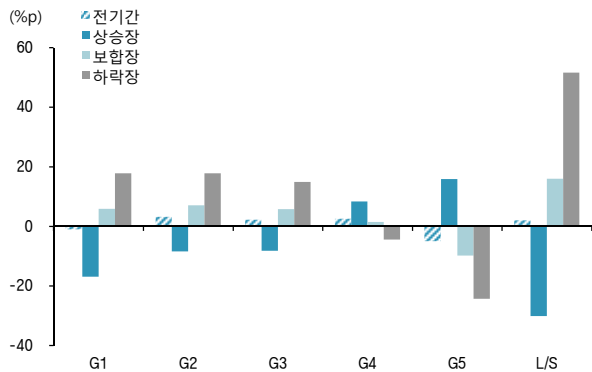
최근 분기의 부채비율이 낮은 종목

표38 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	-0.1	0.1	0.1	80.8	100.0	98.9	100.0	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%p)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	-0.1	-1.9	0.9	2.3	-0.9	-16.9	5.9	17.8	48.0	27.7	61.4	73.3
G2	0.4	-1.0	1.0	2.1	3.3	-8.4	7.0	17.8	56.9	46.8	63.2	76.7
G3	0.3	-1.3	1.3	2.2	2.2	-8.2	5.7	14.9	56.1	36.2	71.9	73.3
G4	0.5	1.4	0.3	-0.8	2.5	8.3	1.5	-4.5	60.2	68.1	71.9	40.0
G5	-0.4	1.4	-1.0	-2.3	-4.9	15.9	-9.8	-24.3	47.2	68.1	54.4	20.0
L/S	0.1	-1.6	1.1	3.1	2.0	-30.1	15.9	51.6	52.0	27.7	68.4	76.7

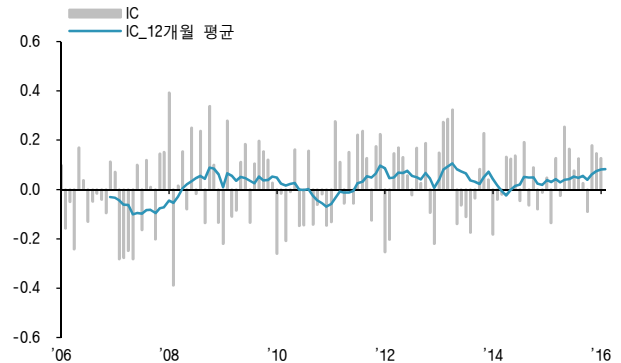
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림25 그룹별 연평균 초과수익률



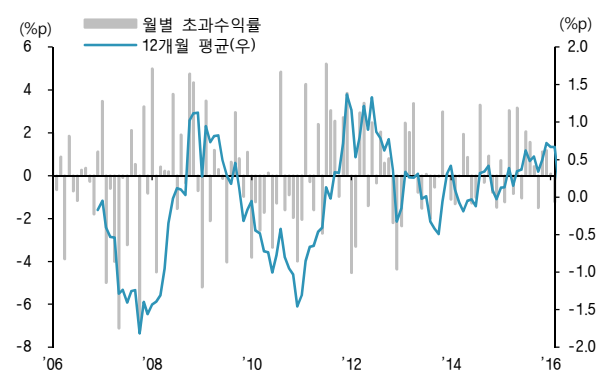
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림26 IC 추이_월별



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

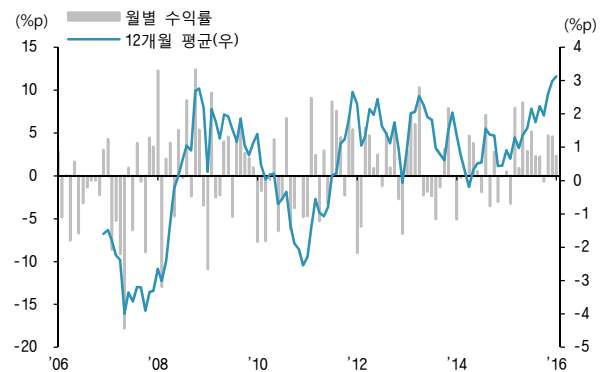
그림27 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림28 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

ROIC_trailing

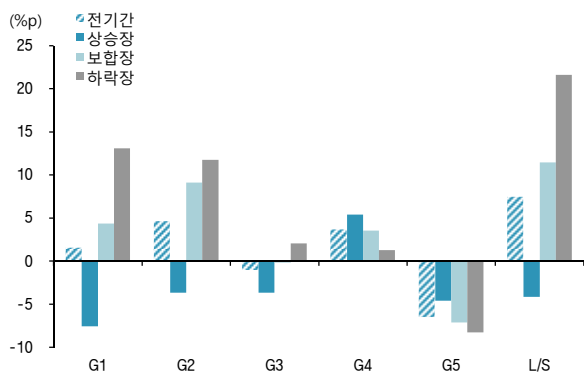
과거 4개 분기 기준 ROIC(투하 자본 대비 이익률)가 높은 종목

표39 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.1	97.2	66.2	93.6	99.5	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%p)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.2	-1.1	0.7	1.8	1.6	-7.6	4.3	13.1	56.1	40.4	70.2	70.0
G2	0.7	-0.6	1.4	1.8	4.7	-3.7	9.1	11.8	59.3	48.9	73.7	63.3
G3	-0.2	-0.6	0.0	0.4	-1.0	-3.7	-0.2	2.0	48.0	40.4	57.9	60.0
G4	0.5	0.6	0.6	0.2	3.7	5.4	3.6	1.3	56.1	57.4	68.4	46.7
G5	-0.7	-0.5	-0.9	-0.9	-6.5	-4.6	-7.1	-8.3	39.8	48.9	50.9	26.7
L/S	0.6	-0.3	1.0	1.4	7.5	-4.1	11.5	21.6	53.7	40.4	68.4	63.3

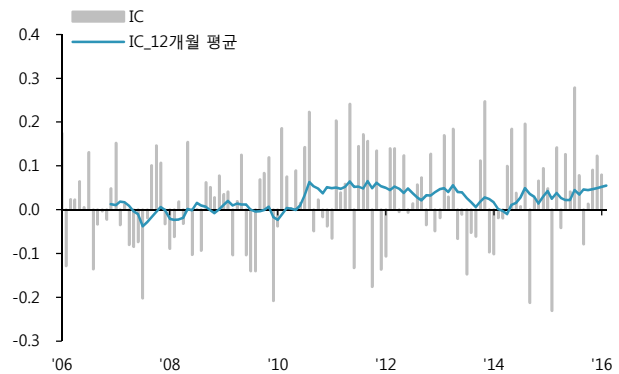
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림29 그룹별 연평균 초과수익률



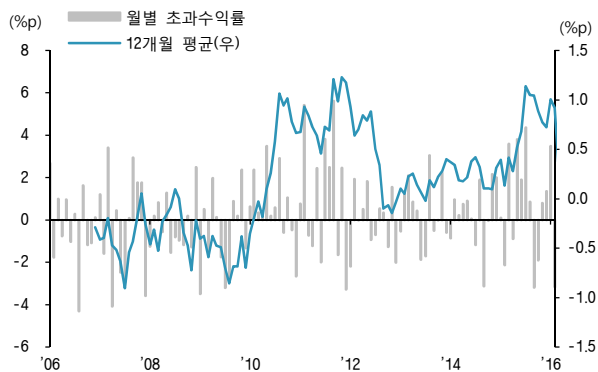
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림30 IC 추이_월별



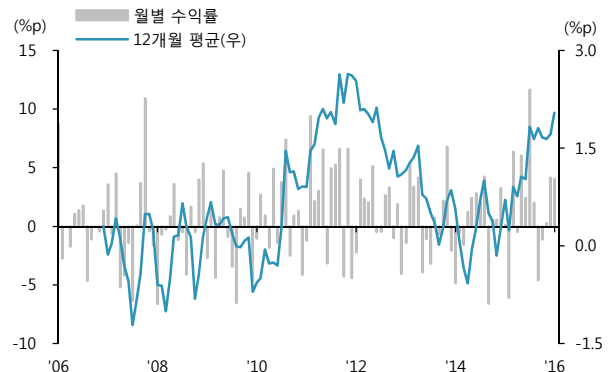
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림31 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림32 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

NP Margin_trailing

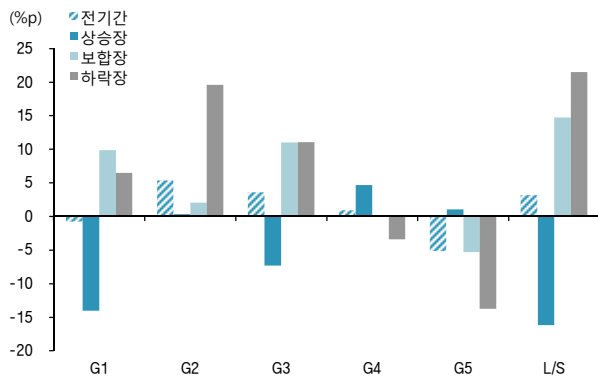
과거 4개 분기 기준 순이익률이 높은 종목

표40 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.1	96.6	94.5	98.7	100.0	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	-0.1	-1.7	1.4	0.8	-0.7	-14.0	9.9	6.5	54.5	29.8	75.4	70.0
G2	0.7	0.0	0.4	2.8	5.4	0.3	2.1	19.6	57.7	46.8	64.9	76.7
G3	0.5	-1.1	1.5	2.1	3.6	-7.3	11.0	11.0	57.7	36.2	77.2	70.0
G4	0.1	0.5	0.0	-0.5	1.0	4.7	0.2	-3.4	50.4	59.6	59.6	36.7
G5	-0.5	0.1	-0.6	-1.4	-5.1	1.1	-5.3	-13.7	46.3	53.2	57.9	33.3
L/S	0.2	-1.0	1.1	1.4	3.2	-16.2	14.8	21.5	50.4	34.0	64.9	66.7

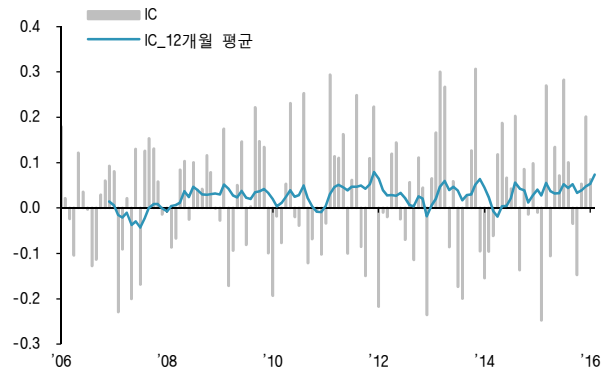
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림33 그룹별 연평균 초과수익률



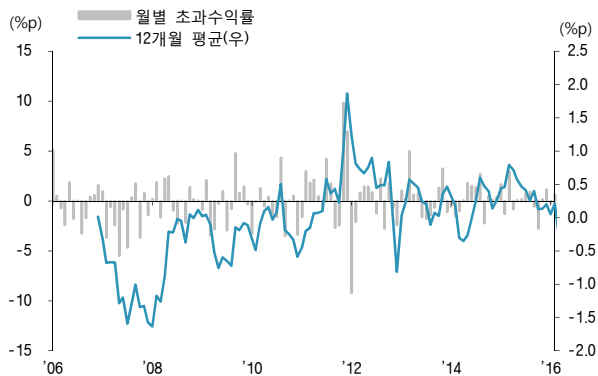
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림34 IC 추이_월별



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

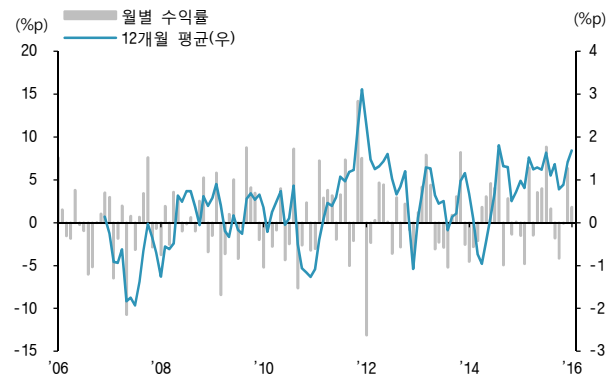
그림35 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림36 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)

자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

공매도 비중_5일

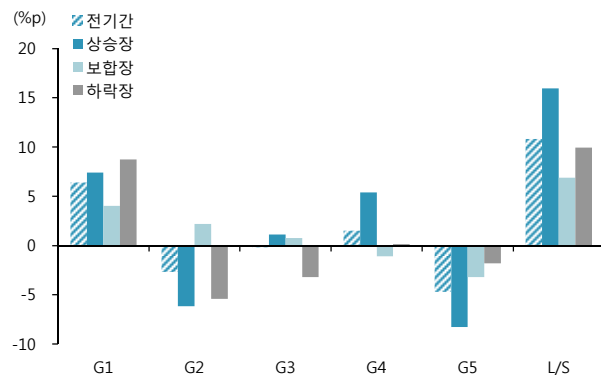
5일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목

표41 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.0	93.3	84.4	55.5	30.4	96	34	37	25
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.9	0.9	0.6	1.5	6.4	7.4	4.0	8.7	62.2	62.9	67.3	68.0
G2	-0.3	-0.5	0.4	-1.0	-2.7	-6.1	2.2	-5.4	43.6	39.4	63.3	34.8
G3	0.0	0.1	0.2	-0.5	-0.2	1.1	0.8	-3.2	48.4	48.5	64.6	40.0
G4	0.3	0.8	-0.2	0.0	1.5	5.4	-1.1	0.2	51.5	57.1	62.5	44.0
G5	-0.6	-0.9	-0.5	-0.2	-4.7	-8.3	-3.2	-1.8	42.9	48.6	53.1	40.0
L/S	0.9	1.3	0.7	0.9	10.8	16.0	6.9	9.9	61.2	57.1	67.3	72.0

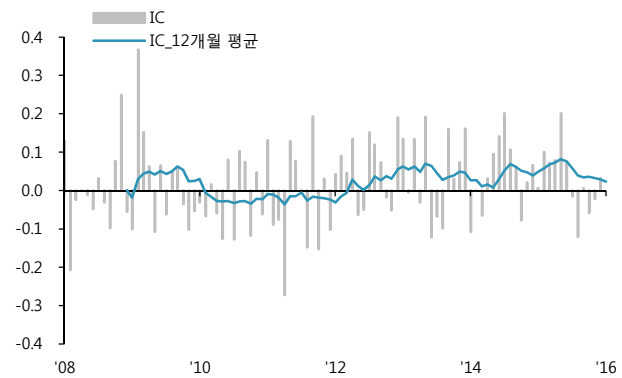
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림37 그룹별 연평균 초과수익률



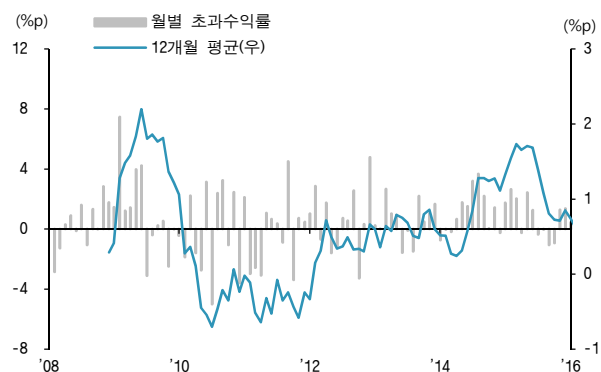
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림38 IC 추이_월별



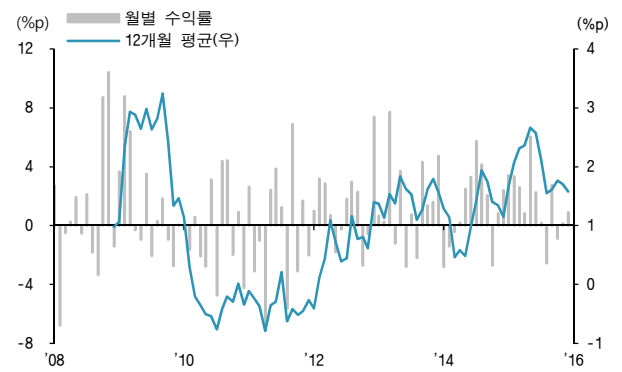
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림39 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림40 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

신용잔고율

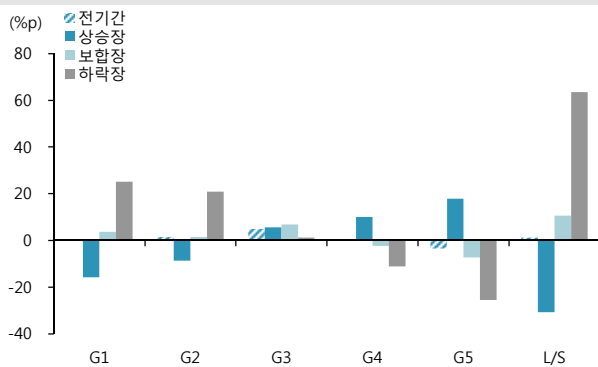
신용잔고율이 낮은 종목

표42 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	-0.1	0.1	0.2	94.0	99.7	98.9	100.0	120	46	45	29
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장	전기기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.0	-1.6	0.5	2.5	0.1	-15.8	3.7	25.1	50.0	29.8	63.2	75.9
G2	0.2	-1.0	0.3	3.4	1.6	-8.7	1.5	20.9	53.3	40.4	59.6	79.3
G3	0.8	0.8	1.3	0.3	5.0	5.7	6.8	1.3	58.2	55.3	70.2	55.2
G4	0.0	1.3	-0.5	-1.5	0.0	10.0	-2.3	-11.1	49.2	61.7	56.1	34.5
G5	-0.3	1.4	-0.9	-2.6	-3.4	17.9	-7.3	-25.5	45.1	68.1	49.1	20.7
L/S	0.1	-1.5	0.8	3.5	1.3	-30.7	10.6	63.4	51.6	29.8	66.7	75.9

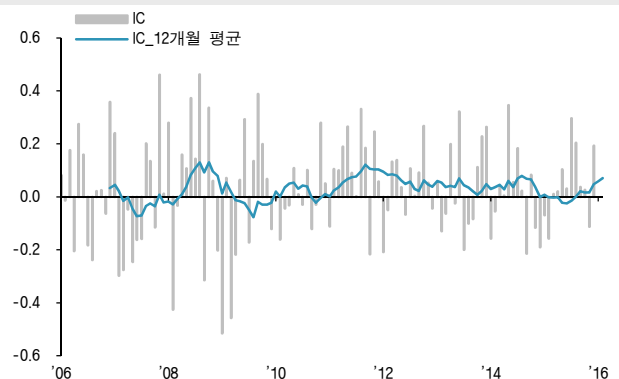
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림41 그룹별 연평균 초과수익률



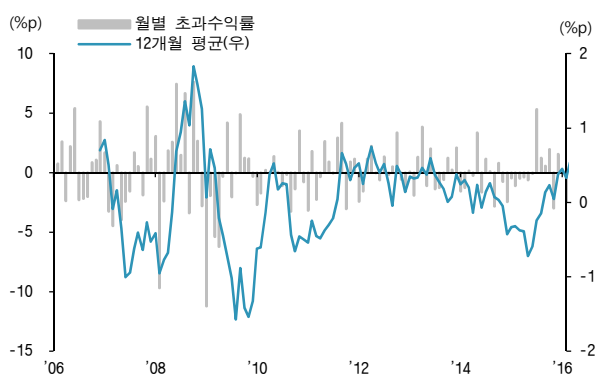
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림42 IC 추이_월별



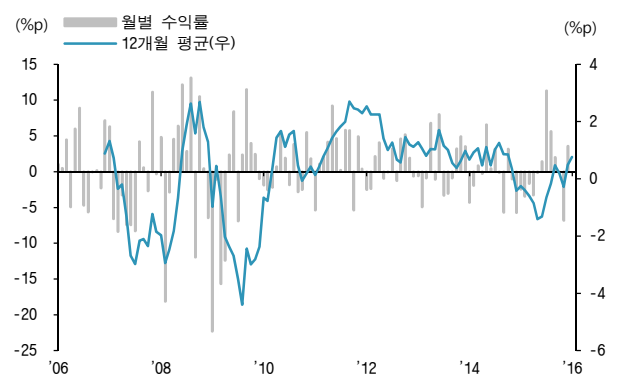
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림43 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림44 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

PER_12M Fwd

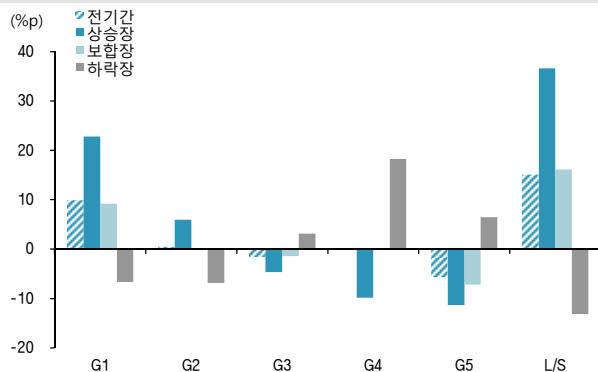
12개월 예상 PER이 낮은 종목

표43 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.1	0.0	0.0	99.8	100.0	92.2	95.2	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	1.1	2.8	1.0	-0.9	9.9	22.8	9.2	-6.6	61.0	74.5	66.7	43.3
G2	0.1	1.1	0.0	-0.9	0.5	6.0	0.0	-6.8	52.0	61.7	63.2	33.3
G3	-0.3	-0.7	-0.2	0.6	-1.6	-4.6	-1.4	3.1	48.0	38.3	61.4	56.7
G4	0.0	-1.7	0.0	2.8	0.2	-9.8	0.2	18.3	51.2	27.7	66.7	76.7
G5	-0.7	-1.3	-0.9	0.9	-5.7	-11.3	-7.1	6.4	43.1	31.9	47.4	73.3
L/S	1.0	2.5	1.0	-1.0	15.1	36.6	16.1	-13.1	61.8	78.7	70.2	33.3

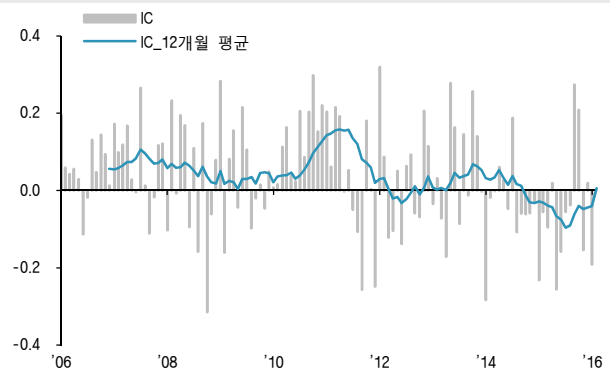
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림45 그룹별 연평균 초과수익률



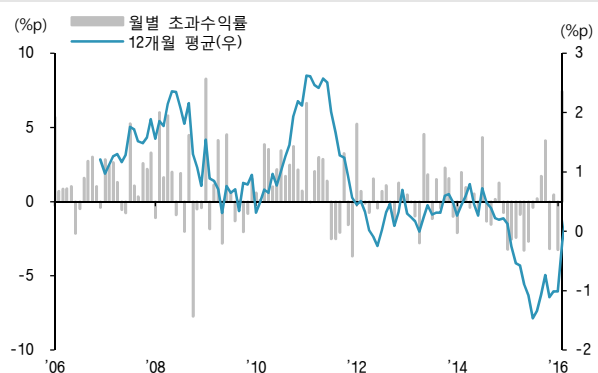
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림46 IC 추이_월별



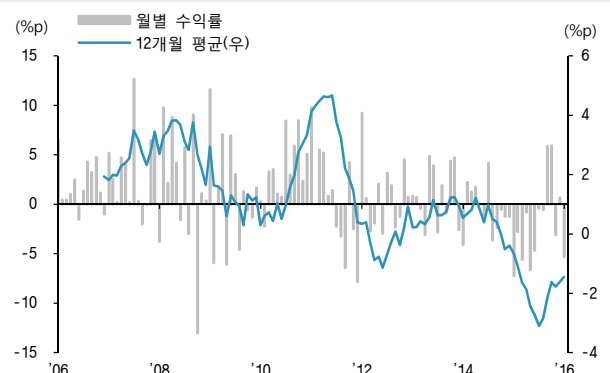
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림47 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림48 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

EV/EBITDA_trailing

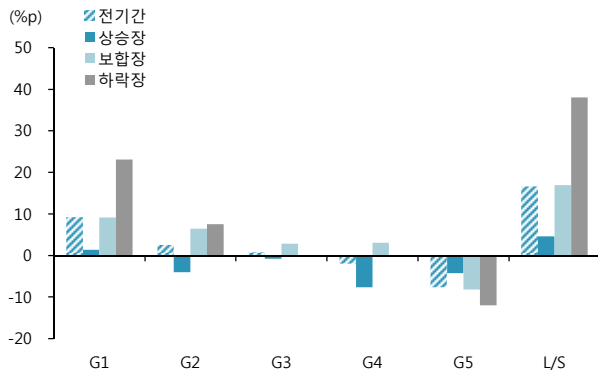
과거 4개 분기 기준 'EV/EBITDA'가 낮은 종목

표44 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.1	0.0	0.1	0.1	100.0	94.4	98.8	100.0	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%p)				초과수익확률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	1.2	0.2	1.2	3.1	9.2	1.3	9.1	23.1	66.7	53.2	73.7	86.7
G2	0.4	-0.5	1.0	1.3	2.6	-4.1	6.4	7.5	58.5	46.8	68.4	73.3
G3	0.1	-0.1	0.4	0.0	0.7	-0.8	2.8	0.0	48.8	40.4	59.6	60.0
G4	-0.3	-0.8	0.5	0.0	-1.9	-7.7	3.0	-0.1	52.0	40.4	70.2	53.3
G5	-0.7	-0.4	-0.7	-1.2	-7.7	-4.3	-8.2	-12.0	40.7	40.4	52.6	40.0
L/S	1.1	0.3	1.1	3.0	16.7	4.6	16.9	38.0	65.0	55.3	73.7	76.7

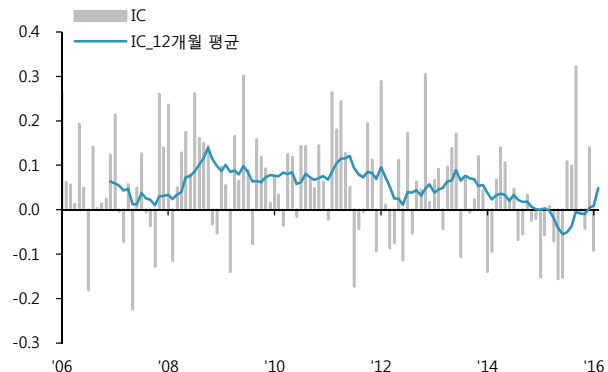
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림49 그룹별 연평균 초과수익률



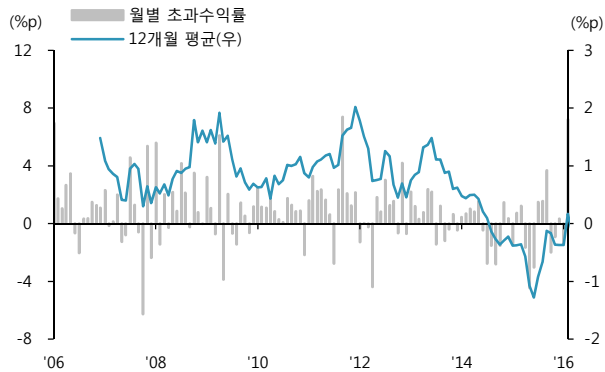
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림50 IC 추이_월별



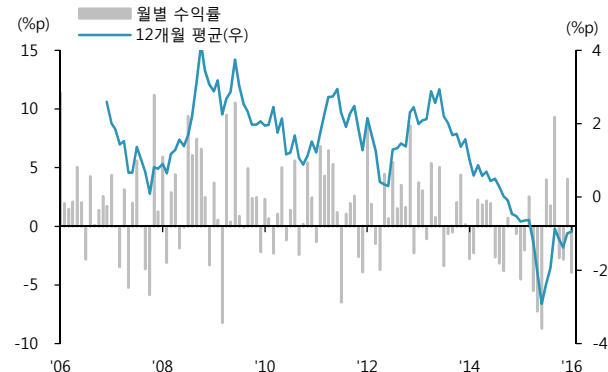
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림51 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림52 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

배당수익률_trailing_업종대비

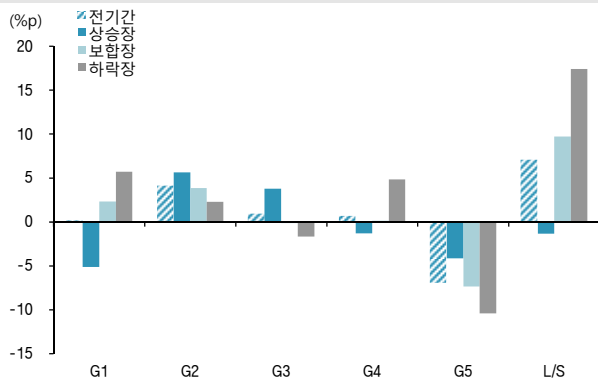
과거 4개 분기 기준 배당수익률이 업종 평균보다 높은 종목

표45 팩터 성과 요약

	IC(%)				IC 신뢰수준(%)				개월수			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0	92.3	97.6	99.4	121	46	45	30
	IR_연율화				초과수익률_연율화(%)				초과수익률(Hit ratio, %)			
	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장	전기간	상승장	보합장	하락장
G1	0.0	-0.7	0.4	1.0	0.2	-5.1	2.3	5.7	50.4	40.4	59.6	66.7
G2	0.8	1.1	0.8	0.4	4.1	5.6	3.9	2.3	60.2	61.7	71.9	50.0
G3	0.2	0.6	0.0	-0.2	1.0	3.8	-0.1	-1.7	50.4	57.4	54.4	50.0
G4	0.1	-0.2	0.0	1.0	0.7	-1.3	0.2	4.9	50.4	44.7	59.6	60.0
G5	-1.1	-0.8	-1.0	-1.6	-6.9	-4.1	-7.3	-10.4	37.4	40.4	52.6	26.7
L/S	0.8	-0.1	1.0	2.1	7.1	-1.3	9.7	17.4	60.2	51.1	70.2	70.0

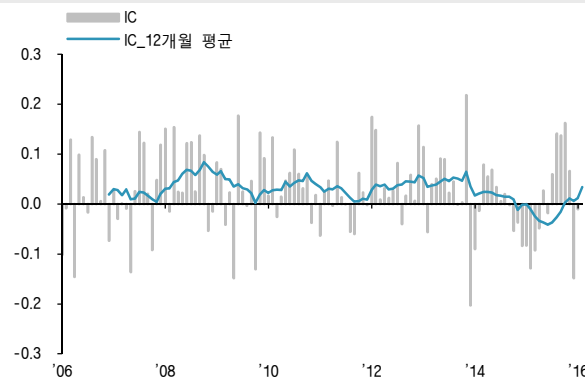
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림53 그룹별 연평균 초과수익률



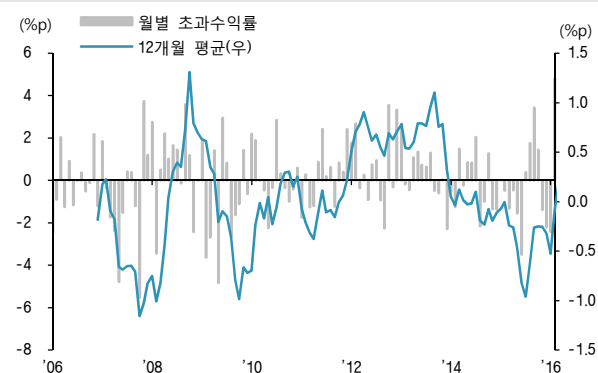
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림54 IC 추이_월별



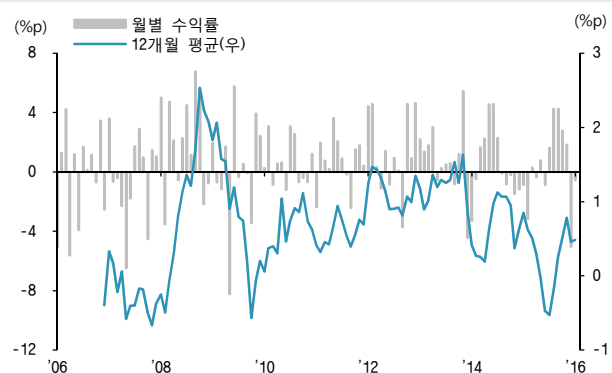
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림55 Long only 포트폴리오 성과_월별 초과수익률



주: 해당 팩터의 상위 20% 분위(G1)에 대한 매수 포트폴리오
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림56 Long short 포트폴리오 성과_월별 절대수익률



주: 상위 20% 분위(G1) 매수(롱), 하위 20% 분위(G5) 공매도(숏)
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

VI. 개별 팩터 수익률 분석 방법론

150개 개별 팩터로 알파의 비밀을 밝히다

성공적인 투자전략 설계의 출발점은 시장의 비효율성으로부터 알파를 찾아내는 것이다. 앞서 설명한 머신 러닝 룬샷 모델은 투자모델의 최종 완성물이며, 모델 개발 초기에는 개별 투자 지표의 수익률 패턴 분석이 먼저 이루어진다. 개별 팩터의 성과 분석을 통해 최근 10년 간의 증시 환경 변화를 이해하고 이를 통해 다양한 투자 아이디어를 얻을 수 있을 것이다. 이에 따라, 이번 장 이후부터는 150개 개별 투자지표의 수익률 패턴 분석을 수록했다.

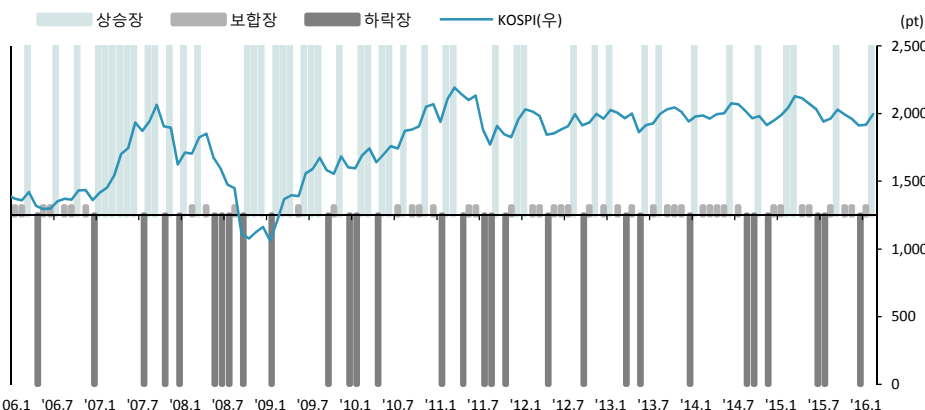
개별 팩터 성과 시뮬레이션 개요

- 1) 분석 기간 : 2006년 이후
- 2) 분석 대상 종목 : 매월 말 시가총액 상위 200 종목(상장 폐지 종목 포함)
- 3) 로데이터 : (쥘와이즈에프엔 데이터를 팩터별로 적절하게 사용
- 4) 분석 팩터 : 총 150개 팩터이며 이익모멘텀, 이익성장성, 퀄리티, 밸류에이션, 리스크, 수급, 수익률의 7개 카테고리로 구성
- 5) 팩터 분위별 포트폴리오 성과 분석 : 매월 말 각 팩터의 순위에 따라 5개 그룹으로 나누어서 분석. 예를 들어 영업이익률에 대해 분석한다면 매월 말 영업이익률이 가장 높은 상위 1~40위 종목이 1그룹(G1), 41~80위 종목이 2그룹(G2), 161~200위 종목이 5그룹(G5)이 되며, 룬샷 포트폴리오는 1그룹 매수(Long), 5그룹 공매도(Short)을 의미
- 6) 성과분석 : 매월 말 구성된 5분위 그룹 및 룬샷 포트폴리오(1그룹 Long, 5그룹 Short)에 대해 동일 비중 포트폴리오를 구성하여 1개월 단위로 수익률을 평가하고, 매월 말 같은 방식으로 포트폴리오를 새로 구성(리밸런싱)
- 7) 벤치마크 : 분석 대상 유니버스 종목들의 동일 비중 포트폴리오

시장 국면별 구분

시장 국면 구분은 매월 KOSPI 수익률 2%를 기준으로 상승장(2% 이상 상승), 보합장(2% 이내 상승 혹은 하락), 하락장(2% 이상 하락)의 경우로 나누어서 팩터 분석을 실시했으며, 2006년 이후 124개월 중에 상승장은 48회, 보합장은 46회, 하락장은 30회 나타났다.

그림57 시장 국면 구분 : 월간 KOSPI 수익률 2% 기준으로 상승장, 보합장, 하락장



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

팩터 성과는 IC, IR, 신뢰수준, 초과수익률 등을 종합적으로 판단

각 팩터의 성과는 앞서 기술한대로 매월 말 구성된 총 5개 그룹 포트폴리오의 수익률 성과를 기초로 한다. 각 팩터 성과 평가의 핵심 지표는 아래와 같다.

1) IC(Information Coefficient)

매월 종목별로 팩터의 순위와 1개월 후 수익률의 순위에 대한 상관계수. 팩터 성과의 선형적 특징(linearity)을 나타내는 지표이며, 팩터의 설명력을 나타내는 가장 대표적인 지표이다. 즉, 이상적으로 팩터의 순위에 따라 1위부터 200위까지 종목을 나열했을 때, 1개월 후 수익률 순위도 정확히 1위부터 200위까지를 기록한다면 IC는 100%가 된다. 일반적으로 IC가 5% 이상이면 높은 것으로 해석된다.

2) IR(Information Ratio)

팩터의 분위별 포트폴리오에 대해 측정되며 (초과수익률의 평균)/(초과수익률의 변동성)으로 계산된다. 즉, 초과수익을 내기 위해 감수한 위험 대비 실제 초과성과가 얼마나 큰 지를 의미한다.

3) 신뢰수준

IC 및 초과수익률(연율화)에 대해 통계적으로 t-분포에 의거한 신뢰수준을 분석했으며 IC의 신뢰수준에 대해 본문에 표시했다.

4) 초과수익률 및 초과수익비율

초과수익률은 해당 그룹별 포트폴리오의 연율화된 초과수익률을 의미하며, 초과수익비율은 (초과수익을 기록한 개월 수)/(해당 총 개월 수)로 계산했다.

팩터 목록 : 150가지의 펀더멘탈 및 주가 관련 데이터

우선 모델에 활용된 훈련 데이터 중에서 입력 데이터에 해당하는 150가지의 펀더멘탈 및 주가 관련 데이터를 소개한다. 크게 7가지 유형으로 분류할 수 있으며 '이익모멘텀, 이익성장성, 퀄리티(수익성, 안정성), 밸류에이션, 리스크, 수급, 수익률' 이다.

Earnings Momentum : 총 19개 팩터

표46 Earnings Momentum 지표

팩터	설명
ERR_FY1	당해 연도에 대한 'EPS 전망치 상향 추정치수 - 하향 추정치수/전체 추정치 수'가 높은 종목
ERR_FY2	다음 연도에 대한 'EPS 전망치 상향 추정치수 - 하향 추정치수/전체 추정치 수'가 높은 종목
Sales_12M Fwd_1M Chg	12개월 예상 매출액 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
OP_12M Fwd_1M Chg	12개월 예상 영업이익 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
EPS_12M Fwd_1M Chg	12개월 예상 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
CFO_12M Fwd_1M Chg	12개월 예상 영업현금흐름 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
FCF_12M Fwd_1M Chg	12개월 예상 잉여현금흐름 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
Sales_FY1_1M Chg	당해 연도에 대한 매출액 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
OP_FY1_1M Chg	당해 연도에 대한 영업이익 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
EPS_FY1_1M Chg	당해 연도에 대한 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
Sales_FY2_1M Chg	다음 연도에 대한 매출액 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
OP_FY2_1M Chg	다음 연도에 대한 영업이익 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
EPS_FY2_1M Chg	다음 연도에 대한 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
Sales_FQ1_1M Chg	해당 분기에 대한 매출액 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
OP_FQ1_1M Chg	해당 분기에 대한 영업이익 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
EPS_FQ1_1M Chg	해당 분기에 대한 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
Sales_FQ2_1M Chg	다음 분기에 대한 매출액 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
OP_FQ2_1M Chg	다음 분기에 대한 영업이익 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목
EPS_FQ2_1M Chg	다음 분기에 대한 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Growth : 총 12 팩터

표47 Growth 지표

팩터	설명
Sales_12M Fwd_growth	과거 12개월 매출액 대비 향후 12개월 매출액 증가율 전망치가 높은 종목
OP_12M Fwd_growth	과거 12개월 영업이익 대비 향후 12개월 매출액 증가율 전망치가 높은 종목
EPS_12Fwd_growth	과거 12개월 EPS 대비 향후 12개월 매출액 증가율 전망치가 높은 종목
Sales_FQ1_YoY_growth	해당 분기 매출액의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
Sales_FQ2_YoY_growth	다음 분기 매출액의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
Sales_FQ2_QoQ_growth	다음 분기 매출액의 전분기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
OP_FQ1_YoY_growth	해당 분기 영업이익의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
OP_FQ2_YoY_growth	다음 분기 영업이익의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
OP_FQ2_QoQ_growth	다음 분기 영업이익의 전분기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
NP_FQ1_YoY_growth	해당 분기 EPS의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
NP_FQ2_YoY_growth	다음 분기 EPS의 전년 동기 대비 증가율 전망치가 높은 종목
NP_FQ2_QoQ_growth	다음 분기 EPS의 전분기 대비 증가율 전망치가 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Liquidity : 총 23개 팩터

표48 Liquidity 지표

팩터	설명
유통주식비율	유통주식비율이 높은 종목
거래량 비율_최근5일/20일	'최근 5일 평균 거래량/최근 20일 평균 거래량'이 높은 종목
거래량 비율_최근20일/60일	'최근 20일 평균 거래량/최근 60일 평균 거래량'이 높은 종목
기관 매수일_10일	최근 10일 중 기관 매수일 수가 높은 종목
투신 매수일_10일	최근 10일 중 투신 매수일 수가 높은 종목
연기금 매수일_10일	최근 10일 중 연기금 매수일 수가 높은 종목
외국인 매수일_10일	최근 10일 중 외국인 매수일 수가 높은 종목
기관, 외국인 매수일_10일	최근 10일 중 기관, 외국인 합산 기준 매수일 수가 높은 종목
기관 매수일_20일	최근 20일 중 기관 매수일 수가 높은 종목
투신 매수일_20일	최근 20일 중 투신 매수일 수가 높은 종목
연기금 매수일_20일	최근 20일 중 연기금 매수일 수가 높은 종목
외국인 매수일_20일	최근 20일 중 외국인 매수일 수가 높은 종목
기관, 외국인 매수일_20일	최근 20일 중 기관, 외국인 합산 기준 매수일 수가 높은 종목
기관 순매수/시총_5일	최근 5일 '기관 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
투신 순매수/시총_5일	최근 5일 '기관 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
연기금 순매수/시총_5일	최근 5일 '연기금 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
외국인 순매수/시총_5일	최근 5일 '외국인 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
기관,외국인 순매수/시총_5일	최근 5일 '기관, 외국인 합산 기준 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
기관 순매수/시총_20일	최근 20일 '기관 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
투신 순매수/시총_20일	최근 20일 '기관 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
연기금 순매수/시총_20일	최근 20일 '연기금 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
외국인 순매수/시총_20일	최근 20일 '외국인 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목
기관,외국인 순매수/시총_20일	최근 20일 '기관, 외국인 합산 기준 누적 순매수/시가총액'이 높은 종목

자료: Wsetn, 메리츠증권증권 리서치센터

Price : 총 17개 팩터

표49 Price 지표

팩터	설명
수익률_1M	최근 1개월 수익률이 높은 종목
수익률_3M	최근 3개월 수익률이 높은 종목
수익률_6M	최근 6개월 수익률이 높은 종목
수익률_12M	최근 12개월 수익률이 높은 종목
수익률_12M-1M	최근 12개월 수익률 - 1개월 수익률이 높은 종목
수익률_6M-1M	최근 6개월 수익률 - 1개월 수익률이 높은 종목
이격도_5일 평균주가	'현재 주가/5일 평균 주가'가 높은 종목
이격도_20일 평균주가	'현재 주가/20일 평균 주가'가 높은 종목
이격도_60일 평균주가	'현재 주가/60일 평균 주가'가 높은 종목
수익률_1M 최고가 대비	최근 1개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_1M 최저가 대비	최근 1개월 최저가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_3M 최고가 대비	최근 3개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_3M 최저가 대비	최근 3개월 최저가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_6M 최고가 대비	최근 6개월 최고가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_6M 최저가 대비	최근 6개월 최저가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_1Y 최고가 대비	최근 1년 최고가 대비 수익률이 높은 종목
수익률_1Y 최저가 대비	최근 1년 최저가 대비 수익률이 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Quality : 총 23개 팩터

표50 Quality 지표

팩터	설명
OP_Margin_12M Fwd	12개월 예상 영업이익률이 높은 종목
NP_Margin_12M Fwd	12개월 예상 순이익률이 높은 종목
ROE_12M Fwd	12개월 예상 ROE가 높은 종목
ROA_12M Fwd	12개월 예상 ROA가 높은 종목
ROIC_12M Fwd	12개월 예상 ROIC(투하 자본 대비 이익률)가 높은 종목
(Capex-depr)/Asset_12M Fwd	12개월 예상 '설비투자금액 - 감가상각비/자산' 전망치가 높은 종목
Capex/Asset_12M Fwd	12개월 예상 '설비투자금액/자산' 전망치가 높은 종목
Capex_12M Fwd_growth	과거 12개월 대비 향후 12개월 설비투자 증가율이 높은 종목
부채비율_FQ0	최근 분기의 부채비율이 낮은 종목
순부채비율_FQ0	최근 분기의 순부채비율이 낮은 종목
유동비율_FQ0	최근 분기의 유동비율이 높은 종목
당좌비율_FQ0	최근 분기의 당좌비율이 높은 종목
이자보상배율_FQ0	최근 분기의 이자보상배율이 높은 종목
Capex/depr_trailing	과거 4개 분기 기준 '설비투자/감가상각비'가 높은 종목
배당성향_trailing	과거 4개 분기 기준 배당성향이 높은 종목
자산회전율_trailing	과거 4개 분기 기준 자산회전율이 높은 종목
재고자산회전율_trailing	과거 4개 분기 기준 재고자산회전율이 높은 종목
ROE_trailing	과거 4개 분기 기준 ROE가 높은 종목
ROA_trailing	과거 4개 분기 기준 ROA가 높은 종목
ROIC_trailing	과거 4개 분기 기준 ROIC(투하 자본 대비 이익률)가 높은 종목
OP Margin_trailing	과거 4개 분기 기준 영업이익률이 높은 종목
NP Margin_trailing	과거 4개 분기 기준 순이익률이 높은 종목
Capex/Asset_trailing	과거 4개 분기 기준 '설비투자금액/자산' 전망치가 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Risk : 총 23개 팩터

표51 Risk 지표

팩터	설명
베타_60일	최근 3개월 수익률 기준 Beta가 높은 종목
베타_bull_60일	최근 3개월 KOSPI 상승일 기준의 Beta가 높은 종목
베타_bear_60일	최근 3개월 KOSPI 하락일 기준의 Beta가 높은 종목
베타_1년	최근 1년 수익률 기준 Beta가 높은 종목
베타_bull_1년	최근 1년 KOSPI 상승일 기준의 Beta가 높은 종목
베타_bear_1년	최근 1년 KOSPI 하락일 기준의 Beta가 높은 종목
변동성	최근 3개월 수익률 기준 변동성이 낮은 종목
대차체결 비중_5일	5일 누적 '대차체결량/상장주식수' 비중이 낮은 종목
대차상환 비중_5일	5일 누적 '대차상환량/상장주식수' 비중이 높은 종목
대차잔고 증감 비중_5일	5일 누적 '대차잔고증감/상장주식수' 비중이 낮은 종목
대차체결 비중_20일	20일 누적 '대차체결량/상장주식수' 비중이 낮은 종목
대차상환 비중_20일	20일 누적 '대차상환량/상장주식수' 비중이 높은 종목
대차잔고 증감 비중_20일	20일 누적 '대차잔고증감/상장주식수' 비중이 낮은 종목
대차체결 비중_60일	60일 누적 '대차체결량/상장주식수' 비중이 낮은 종목
대차상환 비중_60일	60일 누적 '대차상환량/상장주식수' 비중이 높은 종목
대차잔고 증감 비중_60일	60일 누적 '대차잔고증감/상장주식수' 비중이 낮은 종목
공매도 비중_5일	5일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목
공매도 비중_20일	20일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목
공매도 비중_60일	60일 누적 공매도 거래량 비중이 낮은 종목
신용잔고율	신용잔고율이 낮은 종목
신용잔고증감 1주	최근 5일 신용잔고율이 감소한 종목
신용잔고증감 1개월	최근 20일 신용잔고율이 감소한 종목
신용잔고증감 3개월	최근 60일 신용잔고율이 감소한 종목

자료: Wsetn, 메리츠증권 리서치센터

Valuation : 총 30개 팩터

표52 Valuation 지표

팩터	설명
PER_12M Fwd	12개월 예상 PER이 낮은 종목
PBR_12M Fwd	12개월 예상 PBR이 낮은 종목
PSR_12M Fwd	12개월 예상 PSR이 낮은 종목
EV/EBIT_12M Fwd	'EV/12개월 예상 EBIT 전망치'가 낮은 종목
EV/EBITDA_12M Fwd	'EV/12개월 예상 EBITDA 전망치'가 낮은 종목
P/CFO_12M Fwd	'시가총액/12개월 예상 영업현금흐름'이 낮은 종목
P/FCF_12M Fwd	'시가총액/12개월 예상 잉여현금흐름'이 낮은 종목
배당수익률_12M Fwd	12개월 예상 배당수익률이 높은 종목
PER_trailing	과거 4개 분기 기준 PER이 낮은 종목
PBR_trailing	최근 분기 기준 PBR이 낮은 종목
PSR_trailing	과거 4개 분기 기준 PSR이 낮은 종목
EV/EBITDA_trailing	과거 4개 분기 기준 'EV/EBITDA'가 낮은 종목
P/CFO_trailing	과거 4개 분기 기준 '시가총액/영업현금흐름'이 낮은 종목
P/FCF_trailing	과거 4개 분기 기준 '시가총액/잉여현금흐름'이 낮은 종목
배당수익률_trailing	과거 4개 분기 기준 배당수익률이 높은 종목
PER_12M Fwd_업종 대비	12개월 예상 PER이 업종 평균보다 낮은 종목
PBR_12M Fwd_업종 대비	12개월 예상 PBR이 업종 평균보다 낮은 종목
PSR_12M Fwd_업종 대비	12개월 예상 PSR이 업종 평균보다 낮은 종목
EV/EBIT_12M Fwd_업종 대비	'EV/12개월 예상 EBIT 전망치'가 업종 평균보다 낮은 종목
EV/EBITDA_12M Fwd_업종 대비	'EV/12개월 예상 EBITDA 전망치'가 업종 평균보다 낮은 종목
P/CFO_12M Fwd_업종 대비	'시가총액/12개월 예상 영업현금흐름'이 업종 평균보다 낮은 종목
P/FCF_12M Fwd_업종 대비	'시가총액/12개월 예상 잉여현금흐름'이 업종 평균보다 낮은 종목
배당수익률_12M Fwd_업종 대비	12개월 예상 배당수익률이 업종 평균보다 높은 종목
PER_trailing_업종대비	과거 4개 분기 기준 PER이 업종 평균보다 낮은 종목
PBR_trailing_업종대비	최근 분기 기준 PBR이 업종 평균보다 낮은 종목
PSR_trailing_업종대비	과거 4개 분기 기준 PSR이 업종 평균보다 낮은 종목
EV/EBITDA_trailing_업종대비	'EV/과거 4개 분기 EBITDA'가 업종 평균보다 낮은 종목
P/CFO_trailing_업종대비	'시가총액/과거 4개 분기 영업현금흐름'이 업종 평균보다 낮은 종목
P/FCF_trailing_업종대비	'시가총액/과거 4개 분기 잉여현금흐름'이 업종 평균보다 낮은 종목
배당수익률_trailing_업종대비	과거 4개 분기 기준 배당수익률이 업종 평균보다 높은 종목

자료: Wsefn, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2016년 3월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2016년 3월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2016년 3월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 강봉주)

동 자료는 “금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정” 중 “제 2장 조사분석자료의 작성과 공표”에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.