

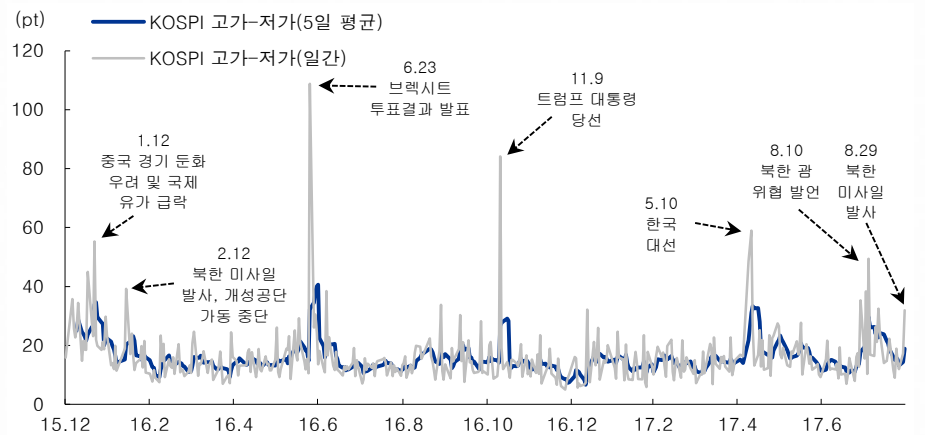
Quantitative Analyst
이창환
6915-5673
ch.lee@ibks.com

변동성 장세에 대응하는 투자유망주 제안

- 8월 이후 KOSPI는 북한 지정학적 리스크를 포함한 대외적인 요소들로 변동성이 확대된 모습
- 북한 불확실성이 여전한 가운데, 트럼프 행정부의 정책 모멘텀 약화, 9월 통화정책회의(미 연준 FOMC, ECB 통화정책회의) 등으로 변동성 장세가 지속될 전망
- 이익 모멘텀과 주가수익률의 차이를 이용해 변동성 장세에 대응하는 투자유망주를 제안하고자 함
- 투자유망주 13선: SK, 제일기획, AK홀딩스, 한국토지신탁, S&T모티브, 덴티움, ISC 등

8월 이후 한국 증시는 대외적인 요소들로 인해 KOSPI의 변동성이 확대된 모습이다. '그림 1'에 KOSPI의 일중 고가와 저가의 차이를 이용해 KOSPI 지수의 변동성을 나타냈다. 지난 8월 초 트럼프 대통령의 대북강경 발언 이후 북한의 핵탄두 개발 성공과 미국 괌 지역에 대한 위협적인 발언을 하면서, 'KOSPI 고가-저가'의 폭이 상당히 확대됐다. 이후에도 북한의 지정학적 리스크가 지속되는 가운데, 다른 대외적인 이슈들로 인해 변동성 장세가 지속되고 있다.

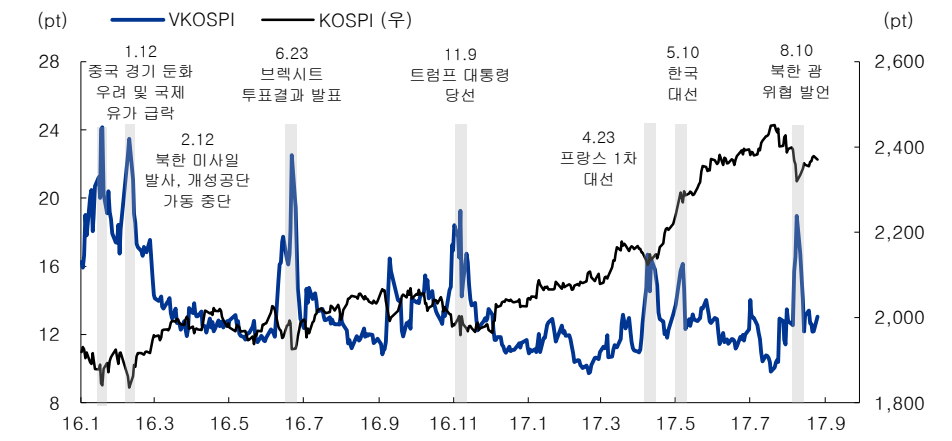
그림 1. KOSPI 변동성 추이: 북한 사태로 인해 'KOSPI 고가-저가'의 폭이 확대되며 변동성 장세 지속



자료: WISEFN, IBK투자증권 리서치센터

KOSPI 200 옵션가격을 이용해 옵션 투자자들이 예상하는 KOSPI 200 지수의 미래 변동성을 측정하는 VKOSPI 지수 역시 유사한 양상을 보이고 있다. 북한의 광 위험 발언으로 급등한 이후 안정화됐으나, 북한 미사일 발사로 반등할 가능성이 있다. 일명 '공포지수'라고도 불리기 때문에 향후 진행상황을 지켜볼 필요가 있다.

그림 2. VKOSPI 지수와 KOSPI 지수 추이



자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터

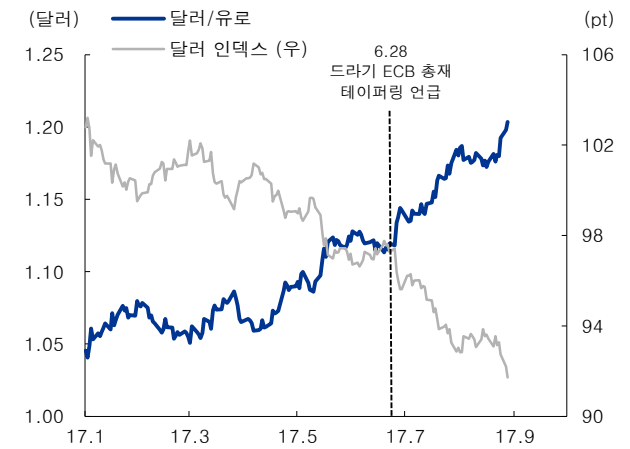
북한 지정학적 리스크 외에도 대외적인 이슈들로 인해 9월에도 변동성 장세가 지속될 여지가 있다고 판단된다. 먼저, 미국은 트럼프 행정부의 정책 기대감은 여전히 낮은 상황이다. 9월 FOMC(현지시각 19일)에서는 미 연준의 대차대조표를 정상화하는 자산 축소 프로그램의 가이드라인에 대한 언급이 있을 것으로 예상된다. 유럽에서는 독일 총선(현지시각 24일)과 9월 ECB 통화정책회의를 앞두고 있다. 드라기 ECB 총재가 테이퍼링에 대해 신중한 입장을 유지하고 있는 가운데, 향후 계획과 방향성에 대해 가늠해볼 수 있을 것으로 생각된다.

그림 3. 한국 CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권 리서치센터

그림 4. 드라기 총재의 테이퍼링 언급 이후 달러화 약세 흐름 보여



자료: Bloomberg, IBK투자증권 리서치센터

Quant Idea: 변동성 장세에 대응하는 투자유망주 제안

이익 모멘텀과 주가수익률의 차이를 활용한 포트폴리오

앞서 언급했듯이, 9월에도 대외적인 이슈로 인해 변동성 장세가 지속될 것으로 전망한다. 우리는 변동성 장세에 대응하기 위해 다음과 같은 전략을 제시하고자 한다. 1개월 전과 비교해 12개월 선행 EPS 전망치가 상향 조정된 종목 중 주가수익률이 EPS 전망치의 상향 폭보다 작은 종목을 선별하는 것이다. EPS 전망치 변화율, ERR 등 이익 모멘텀과 더불어 주가지수의 이익증가율(12개월 선행 EPS 증가율 기준으로 KOSPI는 24.6%, KOSDAQ은 36.5%다.)보다 더 큰 종목을 선별하고자 했다. 또한 변동성에 대비하기 위해 ROE와 같은 퀄리티 지표를 고려했다. 마지막으로 한계기업과 관리종목 등을 제외해 추가적으로 발생할 수 있는 리스크를 차단하고자 했다. 구체적으로 사용된 지표와 이를 사용해 선별한 투자유망주 13종목은 다음과 같다.

표 1. 포트폴리오 선별에 사용한 지표

팩터	설명
EPS_12M Fwd_1M Chg	12개월 선행 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율이 (+)인 종목
(EPS_12M Fwd_1M Chg)-(수익률_1M)	12개월 선행 EPS 전망치의 1개월 전 대비 변화율과 1개월 주가 수익률의 차이가 2%p 이상인 종목
ERR_FY1	당해 연도에 대한 (EPS 전망치 상향 추정치수-하향 추정치수)/전체 추정치수가 0 이상인 종목
EPS_12M Fwd_growth	12개월 선행 EPS 전망치 증가율이 자수(KOSPI, KOSDAQ)의 12개월 선행 EPS 증가율 보다 높은 종목
ROE_FY1	당해 연도의 ROE 전망치가 10% 이상인 종목
한계기업 제외	최근 3년 연속 이자보상배율이 1배 미만인 종목을 제외
관리종목 제외	거래정지, 투자유의 및 관리종목 제외

자료: IBK투자증권 리서치센터

표 2. 변동성 장세에 대응하는 투자유망주 제안

코드	종목명	시장	업종(WI26)	시가총액	주가	1개월전 대비 12개월 선행 EPS 전망치 변화율(A)	1개월전 대비 주가수익률(B)	차이 (A-B)	ERR 2017년	12개월 선행 EPS 증가율	ROE 2017년
				(십억원)	(원)	(%)	(%)	(%p)	(%)	(%)	(%)
A034730	SK	KS	상사.자본재	18,821	267,500	9.1	0.2	9.0	46.2	54.1	12.5
A030000	제일기획	KS	미디어,교육	2,231	19,400	6.3	-0.3	6.6	54.6	27.3	14.6
A006840	AK홀딩스	KS	화학	928	70,100	1.1	-1.8	2.9	0.0	52.8	15.5
A034830	한국토지신탁	KS	은행	882	3,495	17.8	-3.6	21.4	50.0	28.4	21.9
A064960	S&T모티브	KS	자동차	757	51,800	5.5	-6.0	11.5	72.7	70.8	10.2
A145720	덴티움	KS	건강관리	640	57,900	9.0	3.0	6.0	66.7	30.5	19.6
A095340	ISC	KQ	반도체	330	24,300	11.6	-4.7	16.3	50.0	52.5	15.0
A036200	유니셈	KQ	반도체	210	6,870	3.6	-3.8	7.4	0.0	55.1	20.3
A014790	한라	KS	건설,건축관련	171	4,705	2.6	-8.3	10.9	0.0	83.9	11.2
A214430	아이쓰리시스템	KQ	상사.자본재	169	24,700	18.7	4.2	14.5	100.0	40.6	14.6
A078890	가온미디어	KQ	IT가전	153	11,450	3.4	-3.8	7.2	0.0	66.5	12.5
A099320	씨트렉아이	KQ	상사.자본재	137	37,600	3.2	-10.3	13.4	0.0	57.4	11.1
A053690	한미글로벌	KS	건설,건축관련	118	10,900	1.6	-7.6	9.2	0.0	56.0	11.7

자료: Wisefn, IBK투자증권 리서치센터